



Reporte del Mercado de Granos

## El precio del trigo tocó máximos de 21 meses en Chicago

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré

Tensiones geopolíticas y malas condiciones del cultivo en exportadores clave cambiaron drásticamente la realidad del mercado trigo. La relación urea/trigo es la más alta desde por lo menos una década. Brasil busca intensificar el uso de maíz para etanol.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Commodities

## Balance de la campaña girasolera 2025/26: producción récord y flujos logísticos en Argentina

Franco Ramseyer - Emilce Terré – Patricia Bergero

Con 6,6 Mt, la producción sería la más alta del SXXI, destacándose un récord en la Región Norte, de 1,57 Mt. Los excedentes de las regiones Sur y Norte fluirán hacia la Región Centro, donde se concentra la mayor capacidad de molienda del país.



Finanzas

## Financiamiento bancario al sector agrícola en niveles récord

Belén Maldonado – Emilce Terré- Julio Calzada

Al 31 de diciembre de 2025, el stock de créditos al sector agrícola ascendía a \$ 6 billones, siendo el monto más elevado registrado para la misma fecha. Los préstamos en dólares dieron cuenta del 73% del total, marcando un sólido crecimiento.



Economía

## La producción de petróleo en 2026 se proyecta como la más grande de la historia argentina

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

El ascenso de Vaca Muerta augura un nuevo año récord para la producción de energía argentina, con subas proyectadas del 16% para el petróleo. Leve merma para el gas, que aun así anotaría el segundo registro más alto en dos décadas.



Economía

## El comercio exterior de bienes y servicios de Argentina alcanzó un récord de USD 210.213 millones en 2025

Bruno Ferrari – Emilce Terré – Julio Calzada

Siguiendo el comercio externo de bienes y servicios, el último año se exportaron USD 105.150 millones y las importaciones fueron de USD 105.063 millones, lo cual da un saldo conjunto relativamente equilibrado y positivo de USD 86 millones.



 Economía

**El ICA-ARG retrocede 0,1% en marzo**  
Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

El Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) presentó una variación mensual del -0,1% en marzo, constituyendo el primer dato negativo en lo que va del año, mientras que la variación interanual fue del -1,3%.

 Economía

**Industria exportadora: Frente a un excepcional escenario externo, el sector opera condicionado por la caída estructural de la oferta local**  
ROSGAN

La semana pasada se dieron a conocer los datos de exportación de carne vacuna correspondientes al primer trimestre del año, confirmando un escenario de fuerte dinamismo en términos de facturación.

 Economía

**CON RÉCORD DE REMATES EN ABRIL, ROSGAN VENDIÓ CASI 42.000 CABEZAS**  
ROSGAN

Sosteniendo el criterio federal y en plena zafra, el mercado batió récords de subastas durante el mes de abril, comercializando un total de 41.933 cabezas de hacienda premium.





Reporte del Mercado de Granos

# El precio del trigo tocó máximos de 21 meses en Chicago

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré

Tensiones geopolíticas y malas condiciones del cultivo en exportadores clave cambiaron drásticamente la realidad del mercado trigo. La relación urea/trigo es la más alta desde por lo menos una década. Brasil busca intensificar el uso de maíz para etanol.

## 1 – El Estrecho de Ormuz sigue cerrado

Se cumplieron ya dos meses desde la explosión de las hostilidades en Medio Oriente y hace veinte días que se iniciaron las negociaciones para intentar alcanzar un acuerdo de paz. Esta última ventana de tiempo no estuvo exenta de incidentes, con idas y vueltas de parte de los dos bandos, ataques continuados y con Estados Unidos “bloqueando” el Estrecho de Ormuz para cualquier buque que quiera entrar o salir de Irán. Lejos de acercarse a una normalización del flujo comercial, en términos prácticos, el Estrecho sigue “intransitable”. **Durante los últimos sesenta días, solo 356 buques entraron o salieron de Ormuz, casi la mitad del tránsito habitual en una semana.**

Ya el mercado ha tenido tiempo para descontar un contexto macroeconómico global más complejo, con precios de la energía subiendo (el Brent se negocia por encima de los US\$ 107/bbl), con menor producción agrícola global por la caída en los márgenes fruto del aumento en la estructura de costes productiva y, consecuentemente, cotizaciones más altas para *commodities* agro.

Bajo el escenario actual, el cambio en el panorama del mercado de trigo dio un giro de 180°. Luego del maíz, es el cultivo más intensivo en uso de fertilizantes nitrogenados en el mundo, encareciendo especialmente la siembra del cereal. **En Australia la siembra ya comenzó y existe un generalizado consenso de que el área total tendrá importantes ajustes este año, algunas estimaciones conservadoras hablan de un 4% menos de superficie y otras de un recorte de hasta el 12%.** En nuestro país la situación es similar a muy poco de comenzar las labores para el cereal (ver debajo).

En **Estados Unidos** la sequía viene acechando hace varias semanas al **trigo de invierno y actualmente solo el 19% de la superficie implantada no sufre la falta de humedad, con el 35% del trigo en condiciones malas o muy malas**, 15 p.p. más que el año pasado a esta altura. Todo esto, teniendo en cuenta que la superficie sembrada total para esta campaña norteamericana se estima como la más baja desde que el USDA lleva los registros.

El mercado pasó de evaluar un escenario global “pesado” para el trigo, con suministros récord y stocks holgados, a eventualmente encontrarse con recortes de oferta para nada esperados hace unos meses atrás. **A fines de enero se**





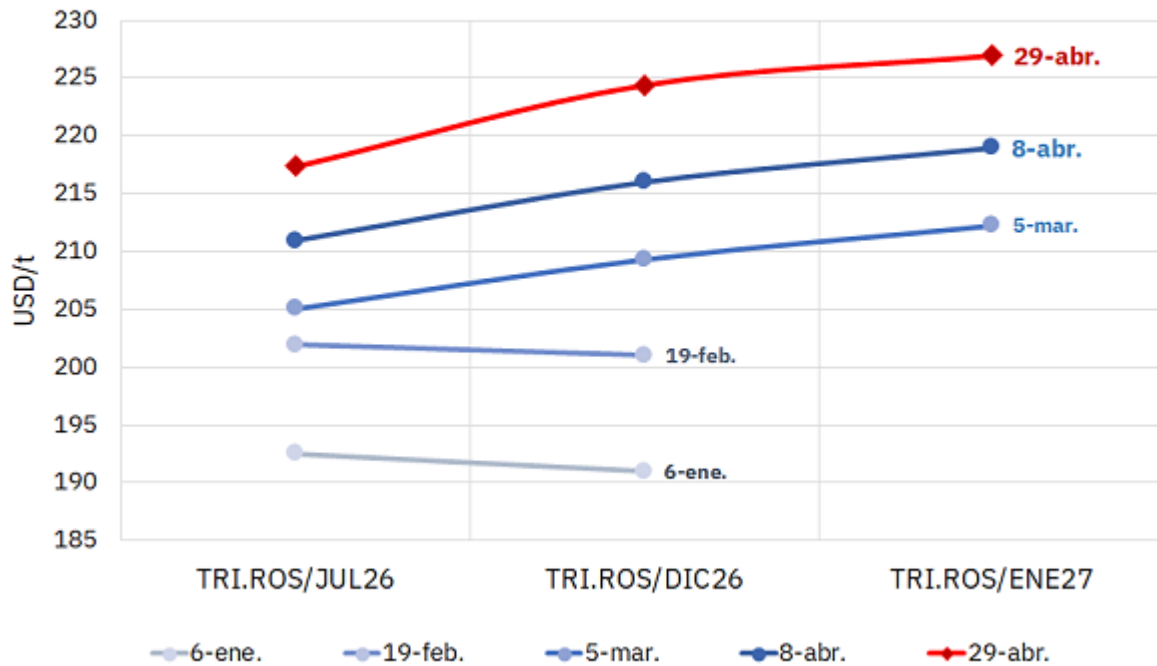
negociaba en Chicago en el orden de los US\$ 190/t, mientras que esta misma semana el trigo tocó máximos desde junio del 2024 al alcanzar los US\$ 246/t, un 30% más.

## Trigo: curva de futuros agro

@BCRMercados en base a A3, prom. semanal



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**



Entre la dinámica internacional y local, el mercado argentino de trigo también cambió drásticamente. La curva de futuros se desplazó entre un 12 y 17% desde fines de enero hasta ahora, con el contrato a julio del 2026 sumando US\$ 25/t. Sin embargo, lo más importante es el cambio de dirección de la curva. Hasta la última semana de febrero, el mercado de futuros mostraba el clásico "inverso" entre mitad de campaña y próxima cosecha, aunque con escasa diferencia fruto de los stocks récord que se esperan para esta campaña. Desde la implosión del conflicto y la suba de costos de producción, la curva empezó a cambiar de orientación y ahora el trigo está en "carry" hasta enero del 2027. Es decir, se descuenta un contexto - local y global - más ajustado hacia delante, donde las toneladas que en su momento "sobraban", planchando la curva de futuros, ahora tienen un alto incentivo a racionarse.

2 - El maíz también tuvo su rally





En Chicago el futuro más operado por maíz concatena varias ruedas consecutivas cerrando al alza y desde principios de mes hasta ahora acumula ganancias de US\$ 10/t, llegando a superar los US\$ 183/t para alcanzar los niveles máximos de marzo de este año. **En el caso del maíz, al aumento de costes productivos hay que sumarle su rol clave como insumo energético, adicionando un factor de demanda más frente a las subas del petróleo.** Los contratos de futuros de maíz fueron los más buscados por los fondos especulativos en Chicago desde que comenzó el conflicto, ampliando su cartera en una posición neta de 288.000 contratos, más incluso que en aceite o porotos de soja.

La dinámica internacional se trasladó al mercado interno vía aumento de precios de exportación, que impulsaron la curva de futuros de maíz un 4% desde principios de año y revalorizaron el precio spot. A pesar del aumento en las cotizaciones FOB, el maíz argentino sigue muy competitivo en el mercado internacional, sobre todo mirando hacia la posición de Brasil y los abiertos propuestos para la llegada de la *safrinha*. **En este contexto, la intensificación del uso de maíz como sustituto energético en Brasil, aumenta la competitividad del maíz argentino en el mercado global.**

### 2.1- En Brasil buscan aumentar la tasa de corte de etanol

El viernes pasado, el Ministerio de Minas y Energías de Brasil propuso elevar el corte de bioetanol del **30% al 32%** (sujeto a aprobación del CNPE) para mitigar el alza de costos energéticos derivada del conflicto en Medio Oriente.

Durante el 2025 se elaboraron 36 millones de m3 de bioetanol en Brasil, procesando 320,5 Mt de materias primas. A pesar de que la caña de azúcar sigue siendo por lejos el principal insumo, liderando ampliamente la producción (88,6%), seguida por el maíz (6,7%) y la melaza (4%), el maíz ha mostrado un crecimiento espectacular en la última década, consolidándose como una materia prima clave para el futuro del sector.

Durante las últimas nueve campañas el **procesamiento de maíz** para la producción de bioetanol en Brasil **creció a una tasa promedio anual del 44%, multiplicándose por 18 el volumen utilizado en el ciclo 2024/25 respecto al 2016/17.**

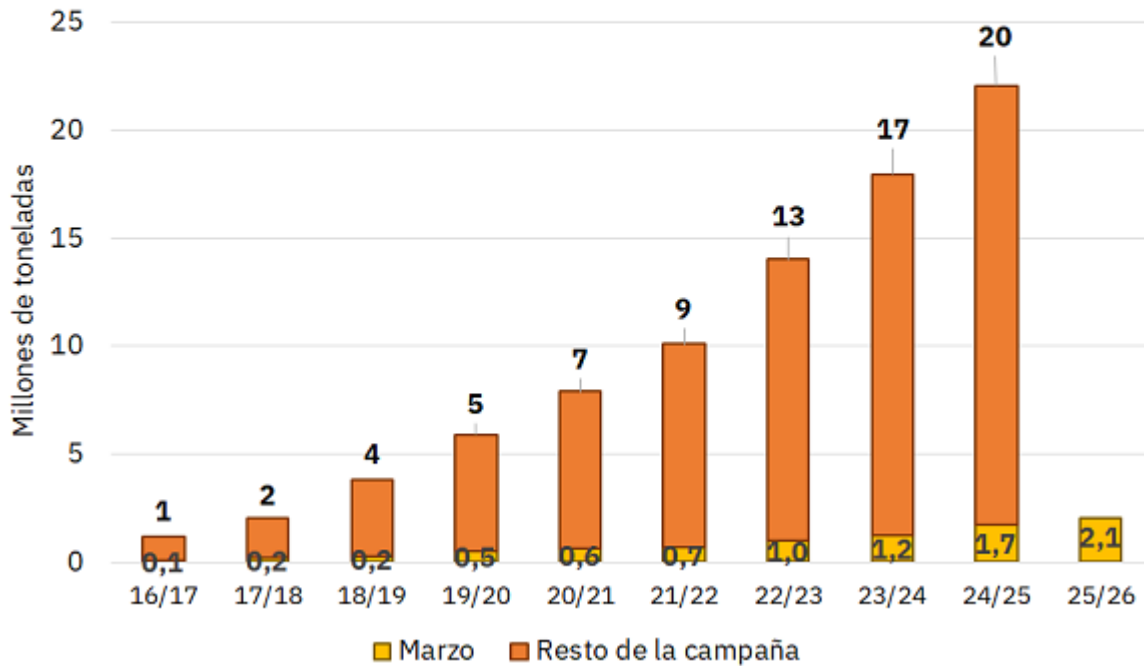


## Brazil: uso de maíz para la elaboración de bioetanol



BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO

@BCRMercados en base a ANP, año comercial mar-feb



Siguiendo a la Unión Nacional de Etanol a base de Maíz (UNEM), existen 27 biorrefinerías que utilizan maíz como insumo operando sobre suelo brasileiro, 16 más que están ya autorizadas para comenzar a construirse y 14 proyectadas o ya programadas para la construcción. Según las principales uniones de productores de etanol en Brasil pasar a E32 implica agregar un consumo de 1.000 millones de litros de etanol por año, fácilmente abordables con el actual ritmo de expansión para la producción de etanol de maíz.

Más allá del E32, los biocombustibles son un motor clave de la demanda interna en Brasil. En el primer mes de la campaña 2025/26, el uso de maíz para etanol alcanzó un récord histórico de 2,1 Mt (+20% interanual). Esta tendencia en parte es capturada por las expectativas de oferta y demanda para el nuevo ciclo carioca, con un consumo interno total que se proyecta récord en 94,6 Mt.

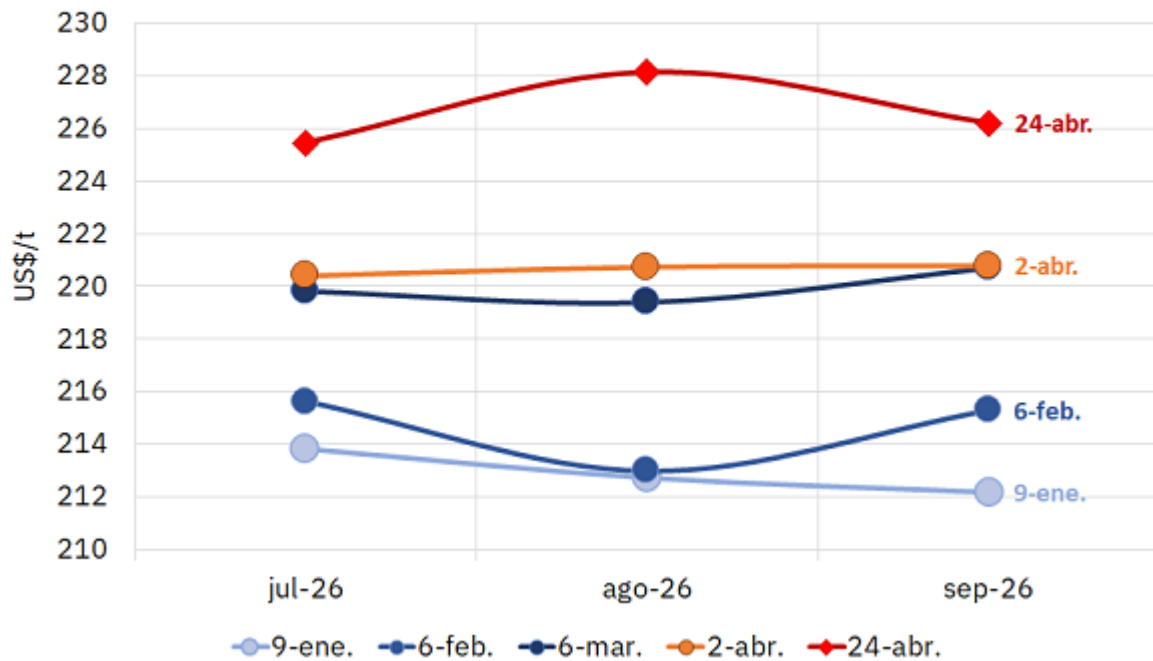
Bajo este escenario global y local, la curva de exportación FOB de maíz en Brasil se vino desplazado hacia arriba consistentemente desde que comenzó el 2026, revalorizándose entre un 5% y 7% para los embarques desde julio a agosto. Más allá de estar esperando la segunda mejor *safrinha* de su historia, el cambio fundamental de la hoja de balance global y el mayor uso de *commodities* agro como insumos energéticos, viene impulsando los precios de exportación.

## Maíz Brasil: curva de precios FOB por mes de embarque



BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO

@BCRMercados en base a LSEG



### 3. Panorama del mercado de fertilizantes

Superando los dos meses desde el inicio del conflicto en Medio Oriente, que puso en jaque un tercio del comercio mundial de fertilizantes, el mercado del insumo todavía navega aguas turbulentas. Según reporta Ingeniería en Fertilizantes, los precios internacionales de los agroquímicos siguen por encima de lo que está dispuesta a pagar la demanda interna.

La semana pasada el mercado se vio doblegado por una licitación de insumos nitrogenados por parte de la India, que absorbió buena parte de la oferta mundial, alimentando aún más los precios. Según los informes del sector, los importadores de Argentina y de otros países no convalidaron este aumento de las cotizaciones, resultando en una demanda mundial debilitada y forzando ulteriores recortes a los precios. Sin embargo, todavía es grande la brecha entre los costos de reposición internacional y la disposición a pagar de la importación, quedando momentáneamente en *off-side*.

Los precios domésticos presentan, sin embargo, cierto desfase respecto a los internacionales. Siguiendo a Ingeniería en Fertilizantes, los importadores venden en el mercado interno a precios por debajo del costo de reposición, quedando la demanda a la merced del stock que ya existía en el país antes del conflicto y las importaciones programadas con

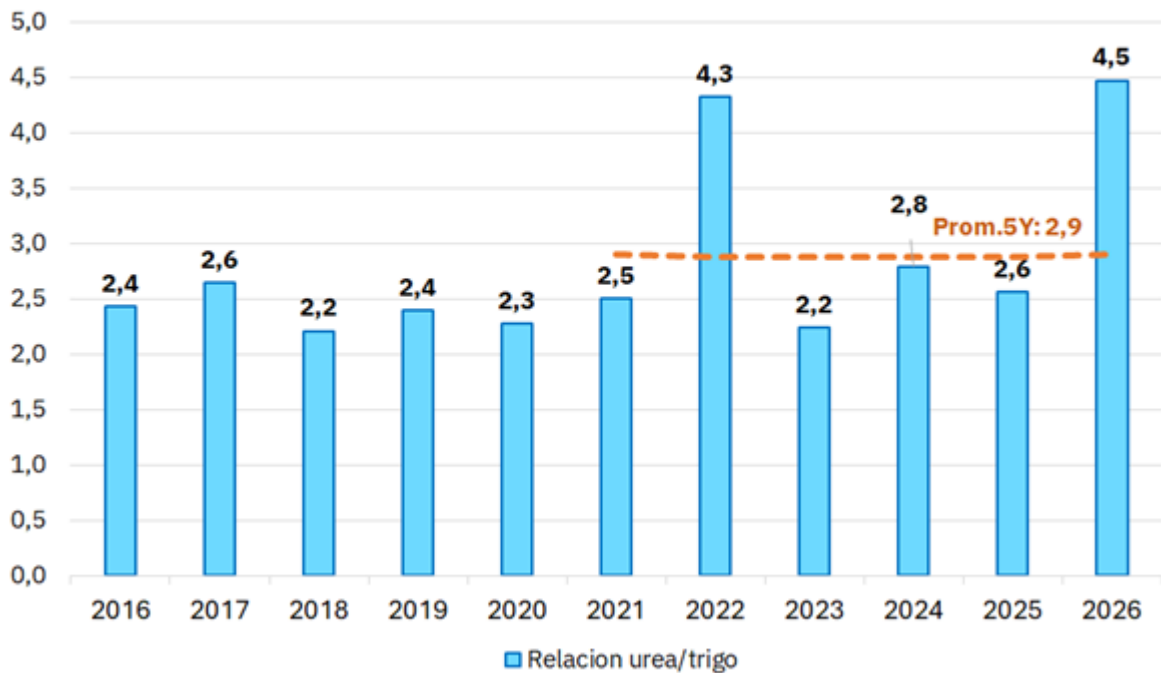
antelación. Aun así, el fertilizante se presenta caro: la relación urea/trigo pasó en un año de 2,6 a 4,5, según GEA-BCR. Esto es, el insumo se encareció en términos relativos un 75% desde una campaña a otra, siendo el ratio más alto en por lo menos la última década. El ratio es incluso más alto que en 2022, cuando explotó la guerra ruso-ucraniana y la relación tomó valores semejantes a los que vemos hoy.

## Relación urea/trigo en abril de cada año

@BCRmercados en base a GEA-BCR y Márgenes Agropecuarios



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**



\*Se tomó el precio del futuro de trigo a cosecha de abril de cada año y el precio spot de la urea.

Frente a este complejo panorama en fertilizantes y con la ventana de siembra de la fina aproximándose, GEA-BCR estima que se sembrarían 300.000 ha menos de trigo para la campaña 2026/27 en la región núcleo, cifra que representa un recorte interanual de 17% según marcan las intenciones de los productores.

### 3.1 Importaciones de fertilizantes en el primer trimestre

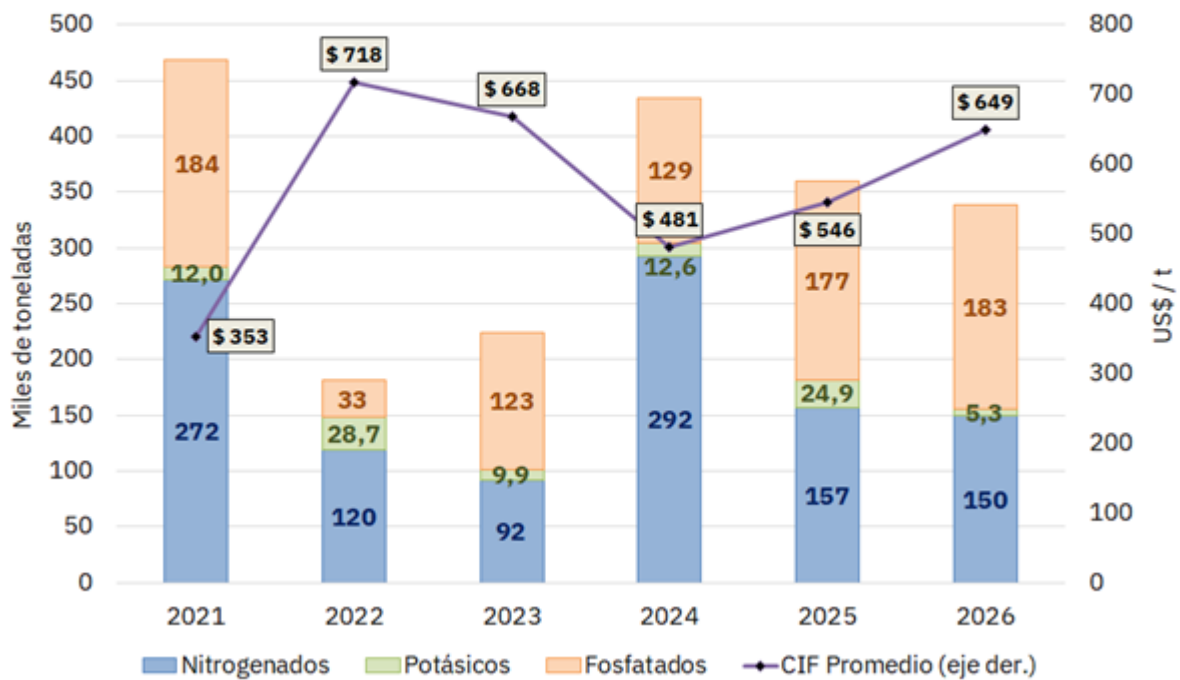
La importación de fertilizantes en el primer trimestre, medida en cantidades, mostró una merma respecto a los últimos dos años. Según INDEC, Argentina compró al exterior 338.000 toneladas de fertilizantes, a un precio CIF promedio ponderado de US\$ 649/t, también más alto que en el último bienio.

Desagregando la cifra entre tipos de fertilizante: 183.000 toneladas pertenecieron al complejo fosfatado, 150.000 tn del tipo nitrogenado y 5.300 tn del tipo potásico. Se ve un crecimiento en las cantidades importadas en el rubro de fosfatados,

siendo la segunda más alta del último lustro. En el caso de los nitrogenados, el volumen está en línea con el promedio del último quinquenio, mientras que en el caso de los potásicos el guarismo fue relativamente magro.

### Volumen importado de fertilizantes en el primer trimestre y precio CIF promedio

@BCRmercados en base a INDEC



Las importaciones de fertilizantes del primer trimestre solo representaron, en promedio, el 9% del total anual importado en el último quinquenio, por lo que aún resta importar gran parte del volumen habitual, aunque eso dependerá de los precios y la convalidación de la demanda interna.

Mirando hacia el futuro de la oferta local, Pampa Energía busca adherir al RIGI su proyecto para la construcción de una planta de producción de urea -Fertil Pampa-, con la ambición de ganar un lugar en la producción local. **Fertil Pampa produciría hasta 2,1 Mt de urea, aprovechando el potencial del gas de Vaca Muerta.** La producción local es actualmente dominada por el gigante Profertil, que tiene la capacidad de producir hasta 1,32 Mt de urea a partir de 2030, por lo que Argentina tiene el potencial de sustituir gran parte de sus importaciones de este fertilizante. En 2025 Argentina importó 2,1 Mt de urea, por lo que existe la posibilidad abastecer de forma autónoma el consumo de urea, e incluso quizás hasta de exportarla.



# Balance de la campaña girasolera 2025/26: producción récord y flujos logísticos en Argentina

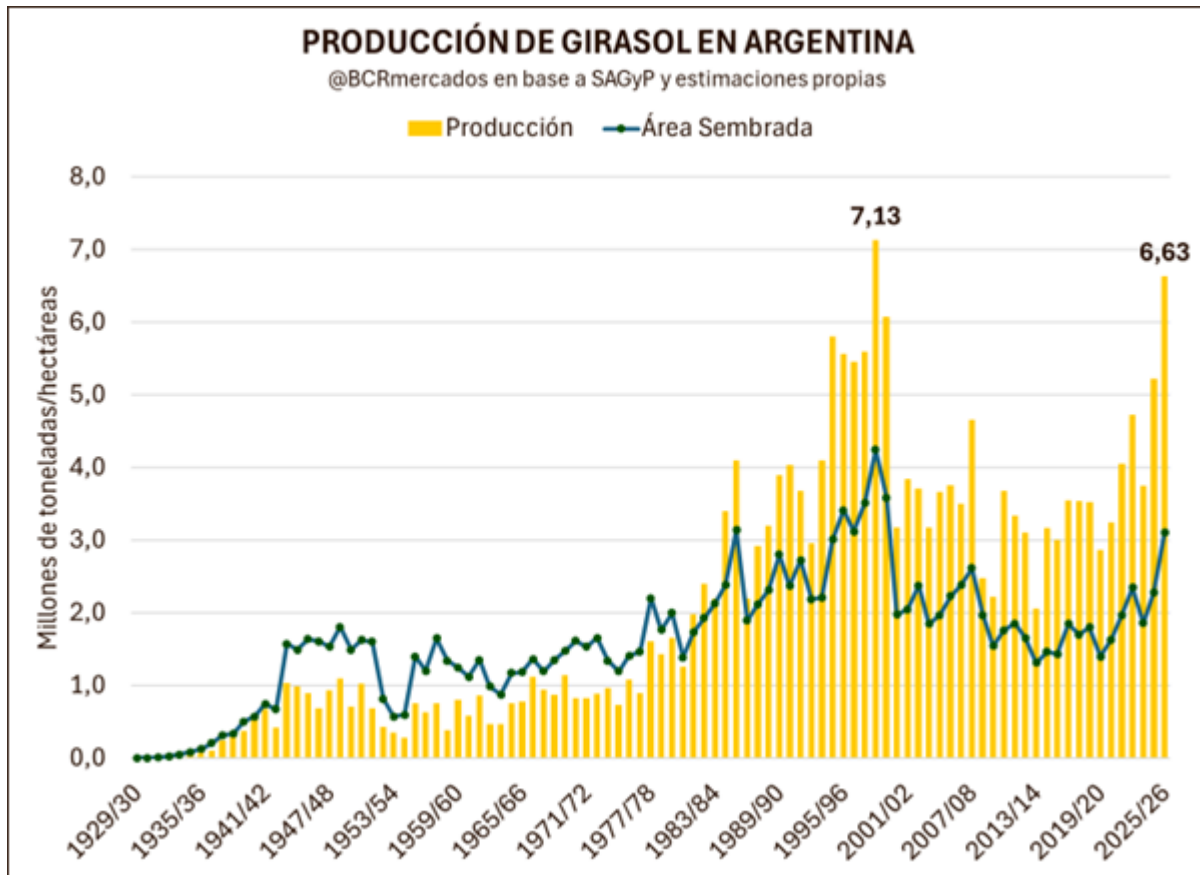
Franco Ramseyer - Emilce Terré - Patricia Bergero

Con 6,6 Mt, la producción sería la más alta del S.XXI, destacándose un récord en la Región Norte, de 1,57 Mt. Los excedentes de las regiones Sur y Norte fluirán hacia la Región Centro, donde se concentra la mayor capacidad de molienda del país.

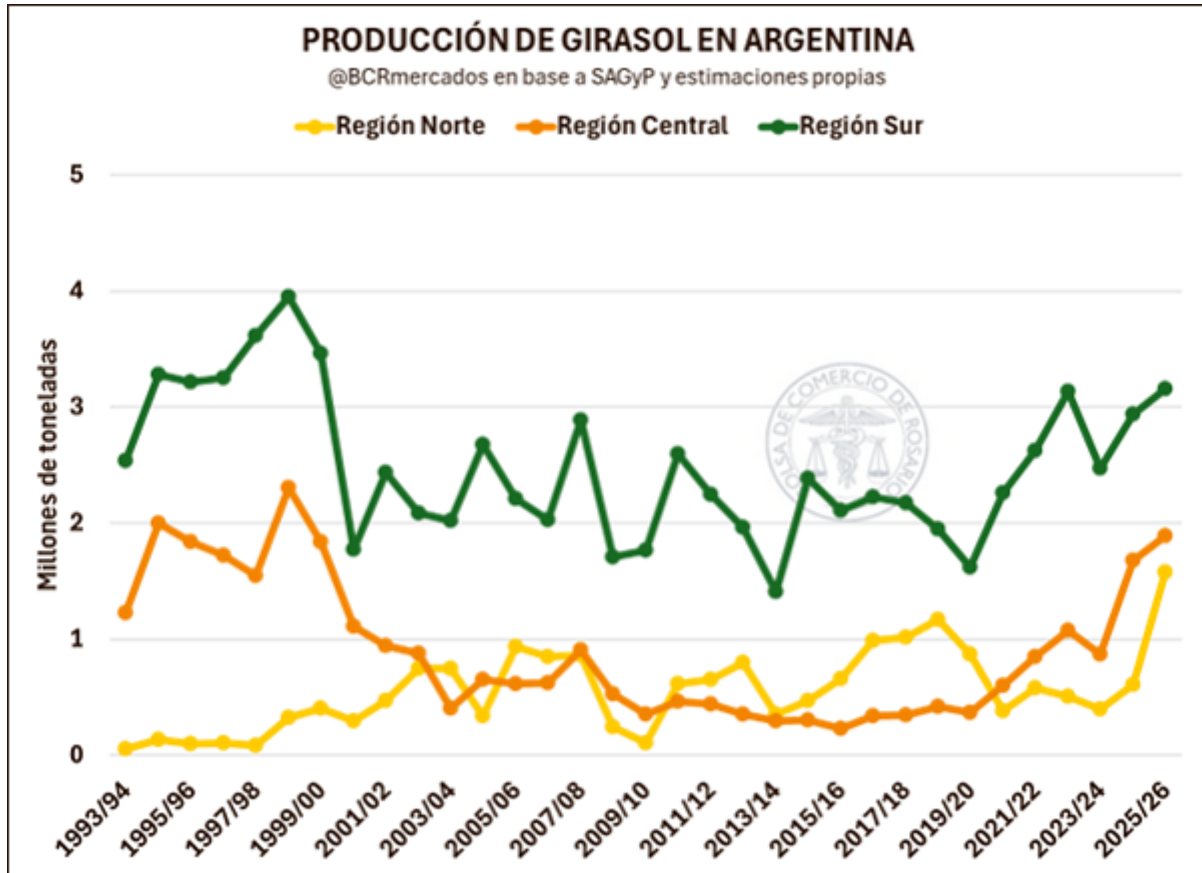
## Producción de girasol récord en el SXXI

La campaña 2025/26 marca un hito en la historia reciente del girasol argentino. Con 3,1 millones de hectáreas sembradas —la mayor superficie implantada desde la campaña 1999/00—, y rendimientos que se ubicaron por encima del promedio gracias a buenas condiciones climáticas, se estima una cosecha de 6,6 Mt. Esa producción sería la más alta en 27 años, desde la campaña 1998/99, y la segunda más alta en la historia del cultivo. Estimaciones de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) la sitúan incluso por sobre los 7 millones de toneladas, estableciendo un máximo para Argentina en el registro histórico oficial.





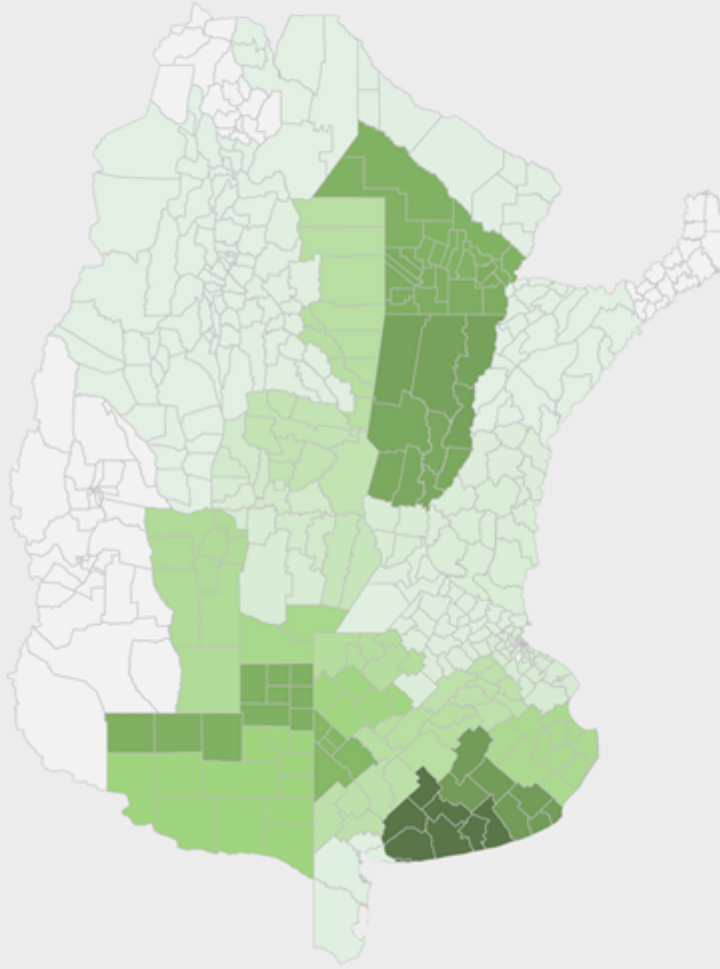
El salto productivo es transversal a todas las regiones. La **Región Norte** (Santiago del Estero, Chaco, Tucumán, Salta, Formosa, Corrientes y Norte de Santa Fe) alcanzaría un récord histórico de 1,57 Mt, más que triplicando su producción promedio de los últimos cinco años. La **Región Centro** (Norte de Buenos Aires, Entre Ríos, Centro-Sur de Santa Fe, Córdoba y San Luis) llegaría a 1,89 Mt, su nivel más alto en 27 años; y la **Región Sur** (Sur de Buenos Aires y La Pampa) —la principal zona productora del país— aportaría 3,16 Mt, cifra no vista desde la campaña 1999/00.





# Producción de Girasol CAMPAÑA 2025/26 por delegación

@BCRmercados



Producción (tn)



## Logística en la campaña 2025/26

Los datos del SIO Granos relevados hasta el 27 de abril de 2026 ofrecen una radiografía precisa de los flujos de la campaña 2025/26. Tal como se aprecia en el gráfico 1, por el lado de los orígenes, Buenos Aires y CABA explican en conjunto el 31,9% del volumen negociado, seguidas por Santa Fe (26,6%), Chaco (16,0%), Córdoba (9,7%) y La Pampa (10,6%). Estas cinco jurisdicciones concentran el 95% del total. Continúan en orden de importancia Santiago del Estero



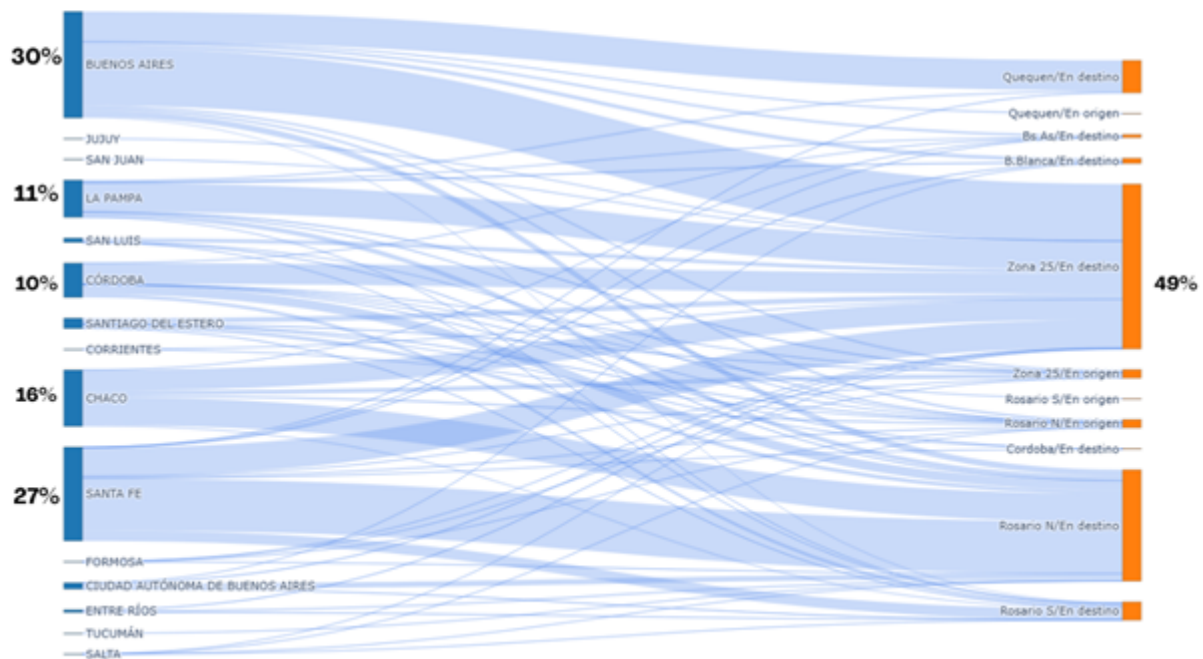


(2,9%), San Luis (1,2%), y Entre Ríos (0,8%). El resto de las provincias (Corrientes, Formosa, Jujuy, Salta, San Juan y Tucumán) apenas registran conjuntamente el 0,2% de los orígenes.

## Gráfico 1: Flujos del girasol 2025/26

BCRmercados en base a SIO Granos

Incluyendo a la "Zona 25"



En cuanto a los destinos, el 49% de los contratos se dirigen a la denominada "Zona 25", que, de acuerdo con SIO Granos, incluye a todas las zonas excluyendo las de puertos, lo que dificulta el rastreo preciso de la mercadería. Si se realiza el ejercicio de excluir dicha zona del análisis, como en el gráfico 2, se observa que, del girasol restante, el 66,8% se dirigió a Rosario Norte y el 10,2% a Rosario Sur, por lo que el Gran Rosario absorbió cerca del 77% del volumen con destino portuario identificado. Por otra parte, Quequén captó el 18,3%, Bahía Blanca el 2,8% y Buenos Aires el 1,7%.





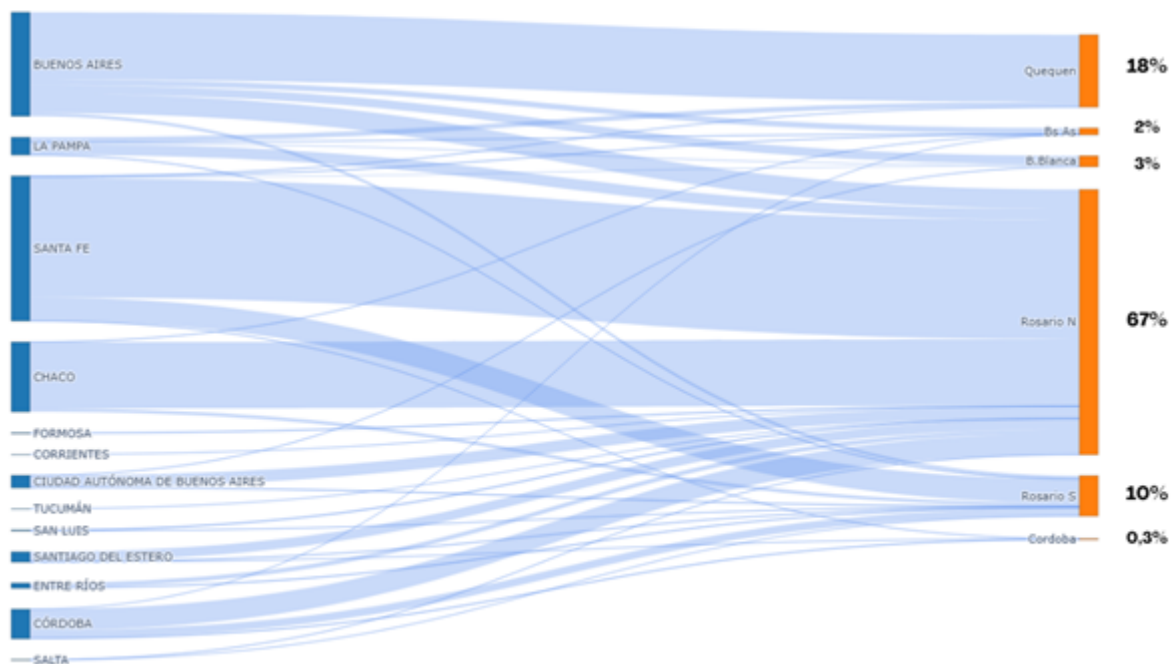
En tanto, si se contrastan los orígenes con los destinos, excluyendo la Zona 25, se evidencia que el 99% del girasol originado en el centro-norte del país (provincias de Chaco, Corrientes, Córdoba, Entre Ríos, Formosa, Salta, San Luis, Santa Fe, Santiago del Estero, Tucumán y CABA) tiene como destino las plantas y terminales portuarias de Rosario Norte y Rosario Sur.

En contraste, el grano originado en las provincias de La Pampa y Buenos Aires se destina en un 67% a los puertos sureños de Quequén y Bahía Blanca, en un 5% a Buenos Aires, y un 28% al Gran Rosario.

## Gráfico 2: Flujos del girasol 2025/26

BCRmercados en base a SIO Granos

Excluyendo a la "Zona 25"





Es probable que, en los contratos de los próximos meses, ganen participación relativa los flujos de mercadería en la Región Sur del país dado que al 23 de abril resta cosechar el 10% del área de intención en la provincia de Buenos Aires, según información de SAGyP.

### Distribución geográfica de la industria girasolera

En materia de molienda, Argentina cuenta con 17 plantas activas procesando girasol, de las cuales 1 se localiza en la Región Norte, 8 en la Región Centro y 8 en la Región Sur. Adicionalmente, hay 11 plantas procesadoras con la capacidad técnica para moler girasol, pero que actualmente se orientan a otros cultivos oleaginosos, en su totalidad ubicadas en la Región Centro. Por último, se registran 12 instalaciones inactivas o paradas. La capacidad total del país, considerando para cada industria el porcentaje de su capacidad habitualmente destinada al girasol y un ciclo operativo de 330 días al año, ascendería a 6,6 millones de toneladas, cifra que podría aumentar si las plantas incrementaran el porcentaje de girasol en la molienda o si entraran en actividad plantas industriales que cuentan con la capacidad técnica para procesar esta oleaginosa, pero se enfocan en otros granos, tales como la soja.

Para un detalle específico, se pone a disposición un mapa interactivo, en donde se puede consultar la ubicación y capacidad anual estimada de cada planta, el tipo de procesamiento que realizan y el estado actual de la misma (las plantas activas en girasol están simbolizadas en color verde, las que podrían procesar este grano oleaginoso, pero que actualmente no lo hacen en celeste, y en rojo las fábricas inactivas o paradas). La fuente de datos primordial es el Anuario 2026 de JJ Hinrichsen, complementado con información de relevamientos propios.

Ver mapa interactivo de plantas de molienda de girasol

[https://www.google.com/maps/d/edit?hl-es&mid-197rZib83WOuAAyQW8HNLu\\_BG1AXArIE&ll=-31.831649183568242%2C-62.6464025743889&z=6](https://www.google.com/maps/d/edit?hl-es&mid-197rZib83WOuAAyQW8HNLu_BG1AXArIE&ll=-31.831649183568242%2C-62.6464025743889&z=6)

### Exportaciones

Más allá de la molienda prevista para la presente campaña, en este año se destaca un [importante salto en las exportaciones de semilla de girasol](#), traccionada por una fuerte demanda de la Unión Europea y de Turquía. En buena parte, esta mayor demanda se cimienta en el fallo productivo que afectó los cultivos de verano en el sur y este de Europa del Este (Rumania y Bulgaria), como así también a Ucrania, país en donde se sumó el fuerte efecto del conflicto con Rusia sobre aprovisionamiento de insumos, labores para los cultivos e intencionalidad de siembra. De hecho, Ucrania pasó a tener un share de la producción mundial del 28 al 30% hace 5 campañas atrás a un 20% en el ciclo 2025/26.

Solo en el primer cuatrimestre del año, las declaraciones juradas de ventas al exterior contemplan que las exportaciones de semilla de girasol en bruto superen el millón de toneladas. Se proyecta que las mismas alcancen las 1,1 Mt para toda la campaña, lo que quintuplicaría el volumen de la campaña pasada y más que triplicaría al promedio de los últimos cinco años.

### Balance Regional



El siguiente cuadro sintetiza el balance de oferta y demanda del girasol para la campaña 2025/26 desagregado por región, y permite visualizar con claridad la lógica de los flujos interregionales y capacidades instaladas que se describió en las secciones anteriores.

## Balance Regional de Girasol en Argentina

**2025/26**

En millones de toneladas	Region Norte <sup>1</sup>	Region Centro <sup>2</sup>	Region Sur <sup>3</sup>	Total Pais
<b>Producción</b>	<b>1,57</b>	<b>1,89</b>	<b>3,16</b>	<b>6,63</b>
Exportaciones	0,000	0,750	0,350	1,100
Crushing de girasol	0,300	3,003	2,150	5,453
Semillas y otros usos	0,010	0,089	0,072	0,170
Consumo interno	0,310	3,092	2,222	5,623
<b>Demanda</b>	<b>0,31</b>	<b>3,84</b>	<b>2,57</b>	<b>6,72</b>
<b>Superavit / Deficit regional</b>	<b>1,27</b>	<b>-1,95</b>	<b>0,59</b>	<b>-0,10</b>

**Notas:**

<sup>1</sup> Comprende las provincias de Santiago del Estero, Chaco, Tucumán, Salta, Formosa, Corrientes y Norte de Santa Fe (del. Avellaneda)

<sup>2</sup> Norte de BA (del. de Pergamino, Junin, Lincoln, Bragado, 25 de Mayo y La Plata), Entre Ríos, Santa Fe, Córdoba y San Luis.

<sup>3</sup> Comprende el sur de la provincia de Buenos Aires y La Pampa.

Fuente: J.J. Hinrichsen S.A., SAGyP y cálculos propios.

**Región Norte:** Con una producción estimada de 1,57 Mt, récord histórico para la zona, la región enfrenta una demanda interna de 0,31 Mt, integrada por 0,30 Mt de *crushing* y 0,01 Mt de semillas y otros usos. El resultado es un superávit de 1,27 Mt que se transporta fundamentalmente hacia las plantas industriales y terminales portuarias del Gran Rosario, en la Región Centro.

**Región Centro:** Con una producción propia de 1,89 Mt, la región debe abastecer una demanda total de 3,84 Mt, compuesta por 3,00 Mt de *crushing* —la mayor parte del procesamiento nacional de girasol—, 0,75 Mt de exportaciones de semilla que salen por sus terminales portuarias y 0,09 Mt de semillas y otros usos. La brecha entre oferta y demanda arroja un déficit de 1,95 Mt, que es cubierto con los excedentes provenientes de las regiones Norte y Sur.

**Región Sur:** Es la mayor productora del país con 3,16 Mt. Su demanda interna asciende a 2,57 Mt: 2,15 Mt de *crushing*, 0,35 Mt de exportaciones que se despachan por los puertos de Quequén y Bahía Blanca, y 0,07 Mt de semillas y otros usos. El resultado es un superávit de 0,59 Mt que fluye hacia la Región Centro para complementar el abastecimiento de su industria de molienda.

A nivel país, los superávits de la Región Norte (+1,27 Mt) y Sur (+0,59 Mt) cubren en su casi totalidad el déficit de la Región Centro (-1,95 Mt). El balance nacional cierra con un leve faltante de 0,10 Mt, que se cubre mediante la reducción del stock inicial de campaña.



## Conclusiones

La campaña 2025/26 representa un punto de inflexión para el cultivo de girasol argentino. La confluencia de una producción recortada en los principales países competidores en el mercado global de aceite de girasol, la rápida respuesta del productor argentino que tuvo el incentivo de los precios y una posición ganadora frente a otros cultivos en el país, además de las condiciones climáticas favorables en zonas girasoleras, resultó determinante para arribar a este punto de la historia de la oleaginosa.

Así, cabe destacar que se pone a prueba la capacidad logística y la capacidad industrial de la cadena girasolera. Del análisis regional se desprende una estructura en la cual las regiones del norte y del sur actúan como excedentarios del grano y, por ende, proveedores de la región centro, en donde se concentran las instalaciones industriales y las de exportación. Aunque esta asimetría no es nueva, la escala de la campaña le imprime un stress adicional a la región central, ya que depende enteramente de la eficiencia logística del transporte entre las regiones, donde las consideraciones de costo juegan definitivamente.

El salto de la exportación de semillas es otro fenómeno por resaltar, ya que amerita un seguimiento que permita contestar algunas preguntas. ¿Es sólo circunstancial debido al conflicto del Mar Negro y su efecto sobre la producción de Ucrania y sobre el mercado europeo como centro de demanda? ¿Es un fenómeno que puede, por lo tanto, constituirse en una demanda competidora con la industria aceitera local? ¿Es una oportunidad de colocación en el mercado europeo de una semilla con un alto contenido de materia grasa, a la vez que un desafío para trabajar en las buenas prácticas que satisfagan estrictas normativas sanitarias?

En definitiva, la campaña 2025/26 confirma el potencial del cultivo de girasol argentino, pero también plantea desafíos notables logísticos (capacidad de molienda y de infraestructura de las vías de transporte) y de mercado (la adopción estricta de buenas prácticas para ajustarse a los estándares sanitarios).





Finanzas

# Financiamiento bancario al sector agrícola en niveles récord

Belén Maldonado – Emilce Terré- Julio Calzada

Al 31 de diciembre de 2025, el stock de créditos al sector agrícola ascendía a \$ 6 billones, siendo el monto más elevado registrado para la misma fecha. Los préstamos en dólares dieron cuenta del 73% del total, marcando un sólido crecimiento.

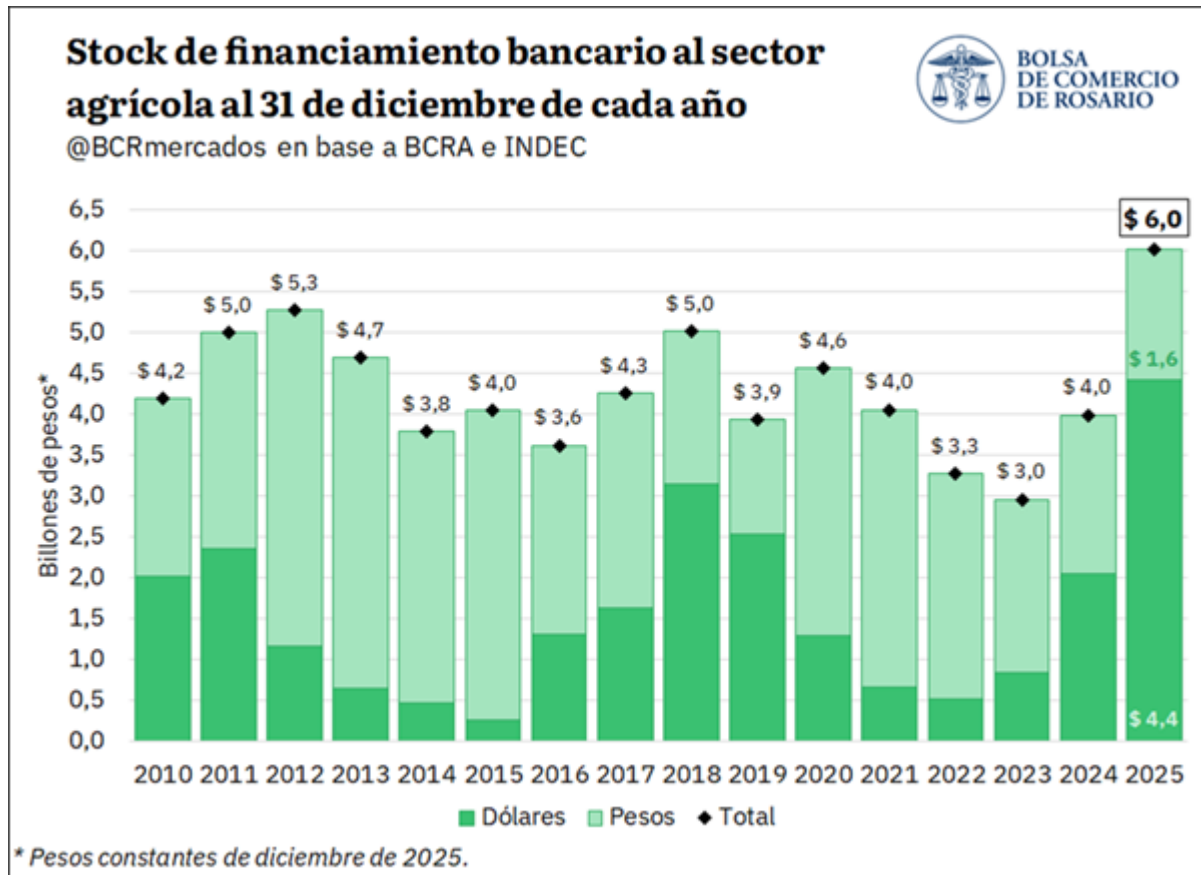
En el presente artículo se analiza el stock total de préstamos otorgados por entidades financieras al sector agrícola (cereales, oleaginosas y forrajeras) al 31 de diciembre de cada año, a partir de los datos provistos por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Este financiamiento comprende diversos instrumentos: adelantos en cuenta (corriente u otras a la vista) o descuento de documentos, préstamos hipotecarios, prendarios, personales y a titulares del sistema de tarjetas de crédito, y cualquier otro préstamo de efectivo. Las cifras, originalmente expresadas en pesos corrientes, se deflactaron para aislar el efecto del incremento de precios, utilizando el Índice de Precios al Consumidor (IPC). En consecuencia, los montos aquí presentados se expresan en *pesos constantes de diciembre de 2025*.

## 1. Stock de préstamos al sector agrícola

Según datos del BCRA, el **stock acumulado de préstamos otorgados por entidades financieras al sector agrícola al 31 de diciembre de 2025 ascendió a un total de \$ 6 billones**. De esta suma, \$ 1,6 billones corresponden a préstamos otorgados en pesos, mientras que los restantes \$ 4,4 billones fueron otorgados en moneda extranjera, convertidos a pesos al tipo de cambio BCRA A 3500.

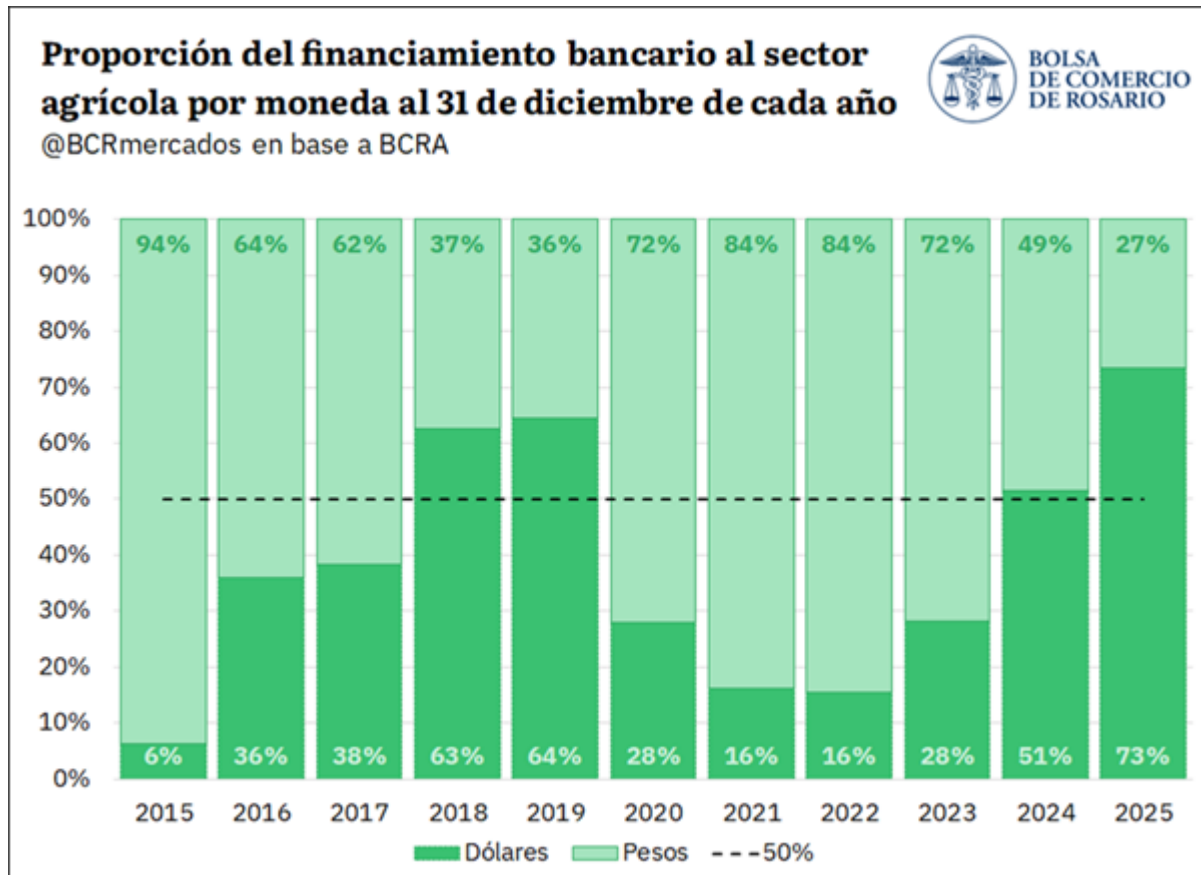
Considerando el volumen total de préstamos, se advierte que hacia finales de 2025 el stock de financiamiento bancario al sector agrícola registró un incremento real del 51% respecto a diciembre del año anterior y se ubicó 60% por encima del promedio de los últimos cinco años. Como consecuencia, **resulta el monto más elevado del que se tiene registro para igual fecha desde el inicio de la serie en 1992**.





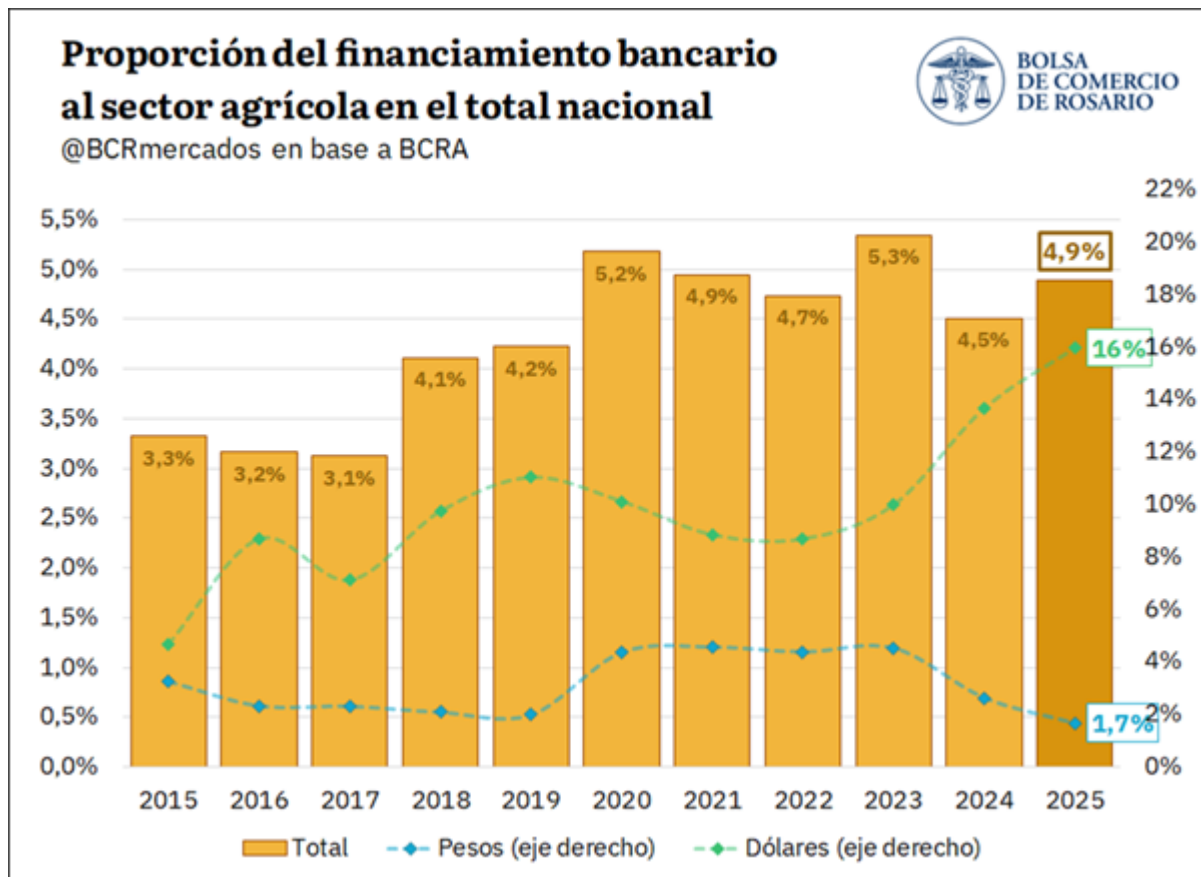
Diferenciando por moneda, se evidencia que el incremento en el stock de financiamiento al sector agrícola se explica por el sólido crecimiento de los préstamos en dólares, que más que duplicaron (+115%) el volumen registrado el año anterior. De hecho, **el stock de préstamos en dólares hacia finales de 2025 es el más alto de toda la serie**, cuadruplicando el stock promedio de los cinco años previos (+314%) para la misma fecha. Por el contrario, el monto de financiación en moneda local marcó un descenso del 17% respecto al año previo, e incluso se posicionó 41% por detrás del promedio del último quinquenio.

De esta manera, **el stock de préstamos en moneda extranjera al sector agrícola alcanzó el 73% del total a fines de diciembre de 2025**, siendo la mayor proporción desde la salida de la convertibilidad, 24 años atrás. Así, mientras que en el período comprendido entre 2015 y 2024 el financiamiento en dólares mostró una participación promedio del 28% del total, en 2025 dicha participación se ubicó 45 p.p. más arriba. Se evidencia entonces que **el financiamiento bancario en dólares al agro muestra un crecimiento tanto en términos absolutos como relativos**.



Cuando se realiza una comparación con los valores consolidados de financiamiento para toda la economía se evidencian algunos puntos que merecen ser destacados. En primer lugar, el stock total de préstamos otorgados por las entidades financieras al 31 de diciembre del último año mostró un aumento similar al del sector agrícola: se incrementó 39% interanual y se ubicó 61% por encima del promedio. En otras palabras, el crédito registró un crecimiento generalizado, tanto en el agro como en la economía en su conjunto. En consecuencia, **la proporción del financiamiento bancario al sector agrícola en relación con el total de préstamos resultó del 4,9% al 31 de diciembre, en línea con el promedio del último lustro.**

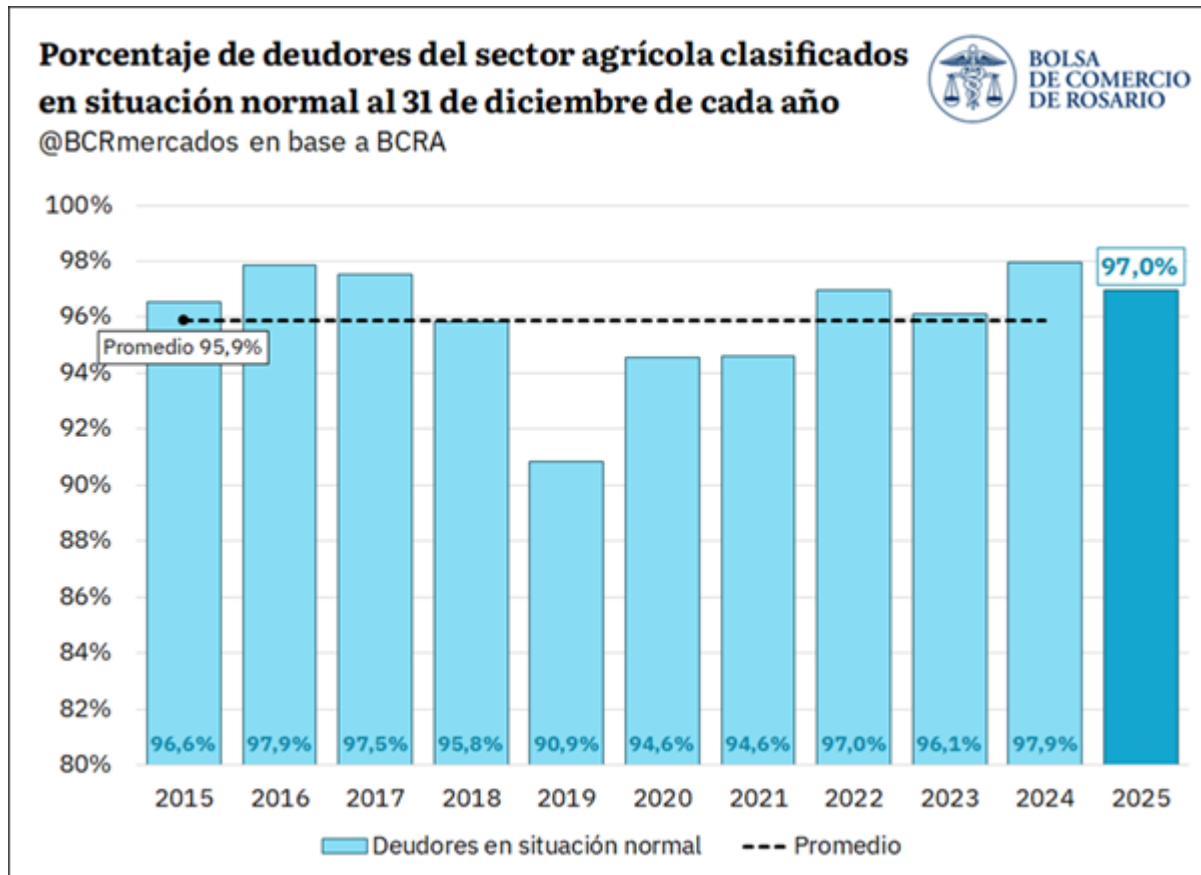
No obstante, al desagregar por moneda, se observa que el stock de financiamiento al total de la economía mostró un crecimiento tanto en pesos como en dólares hacia fines de 2025, aunque con mayor dinamismo en estos últimos, mientras que el financiamiento al sector agrícola aumentó únicamente en moneda extranjera. De esta manera, **la participación del agro dentro del total de préstamos en dólares se incrementó notablemente, llegando a ser del 16% hacia fines de 2025, la más elevada de la que se tiene registro para igual fecha.** Esto implica que la toma de crédito en dólares por parte del agro creció más que proporcionalmente que los préstamos bancarios en moneda extranjera en general. Por el contrario, el financiamiento en pesos a este sector dio cuenta del 1,7% del total de préstamos bancarios, la proporción más baja desde 2004.



En este sentido, el crecimiento del financiamiento tanto al agro como a la economía en general se puede atribuir a diversos factores. Por un lado, los informes del BCRA mencionan lo que se denomina el **efecto crowding in**, esto es, un menor peso del sector público en la toma de crédito que permitió que el financiamiento se canalice en mayor medida al sector privado. A esto se le suma una mayor oferta de fondos asociada a un **incremento en los depósitos** del sector privado, principalmente en dólares, que amplió la capacidad prestable del sistema bancario.

Adicionalmente, la **flexibilización y la menor cantidad de restricciones** para que los bancos otorguen financiamiento en moneda extranjera ayudan a explicar el sólido aumento de los créditos en dólares. Particularmente, en lo que respecta al agro, dado el fuerte perfil exportador del sector, resulta lógico que una gran proporción del financiamiento se canalice en esa moneda.

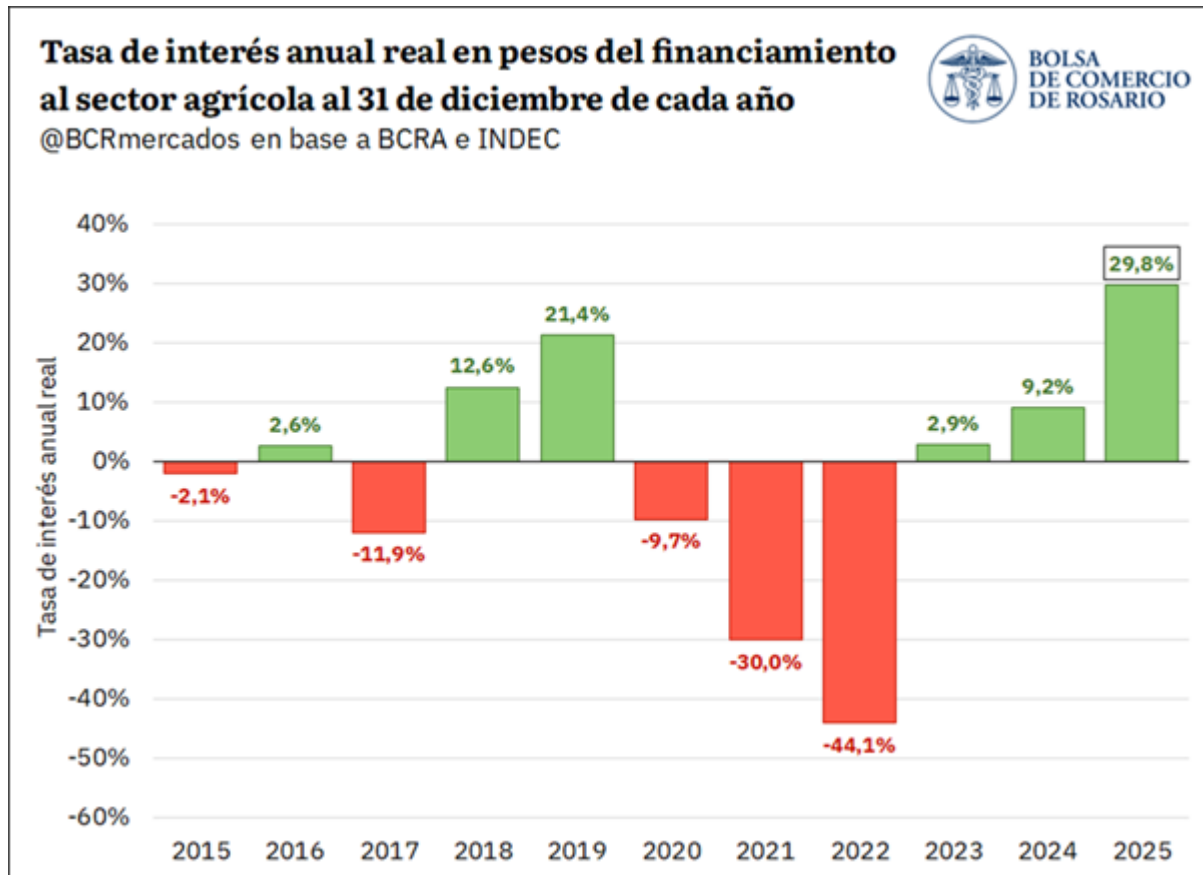
Finalmente, en lo que respecta a la morosidad e impago de los préstamos, se advierte que el cumplimiento del sector agrícola se mantuvo en porcentajes notablemente altos hacia fines de 2025, en línea con lo observado en la última década, lo que denota una gran capacidad de repago del sector. **Al 31 de diciembre último, la cartera de deudores clasificados en situación normal, es decir, que no presentan atrasos de más de 31 días, se ubicó en el 97%.**



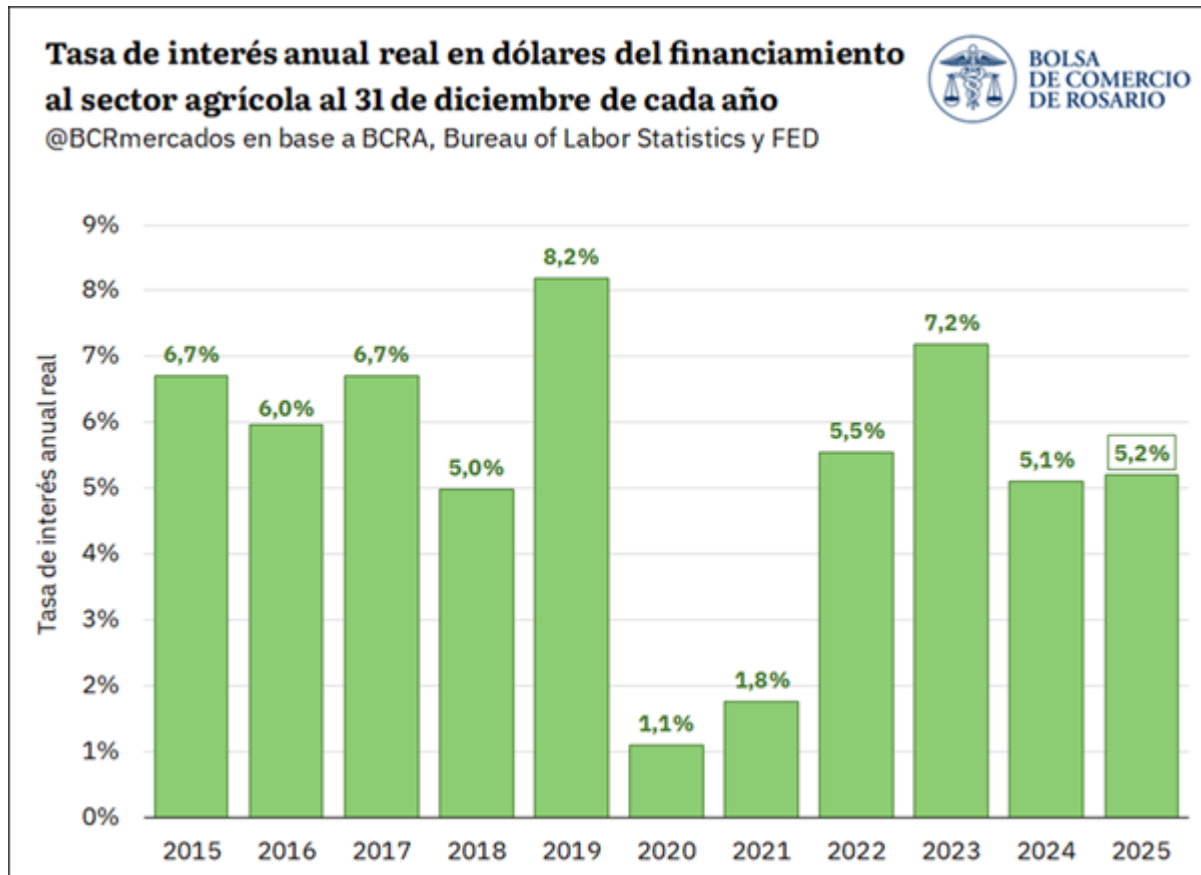
## 2. Tasas de financiamiento bancario al sector agrícola

Un análisis interesante deviene de examinar las tasas de interés de los préstamos al sector agrícola. Estas tasas corresponden al promedio ponderado del stock de préstamos otorgados por las entidades financieras hacia fines de diciembre, de manera que reflejan principalmente las condiciones aplicadas por las entidades financieras con mayor participación en el crédito al sector agrícola.

Al considerar los datos a diciembre desde el inicio de la serie en el año 2000, se observa que las tasas anuales de financiación en pesos al sector agrícola resultaron negativas en términos reales en 12 oportunidades, es decir, en casi la mitad del período analizado, llegando a ser del -44% en diciembre de 2022. No obstante, la desaceleración de la inflación desde 2024 y la volatilidad de las tasas de interés durante la segunda mitad de 2025 llevaron a **que la tasa real anual de financiación en pesos al sector agrícola se estime en 29,8% hacia finales de aquel año**. Así, se advierte que no sólo resultó positiva, sino que emerge como **la más alta de la que se tiene registro desde el inicio de la serie para dicha fecha**, encareciendo el financiamiento en pesos y desincentivando la toma de crédito en moneda local.



En cuanto a las tasas de interés reales de los préstamos otorgados en dólares al sector agrícola, los datos históricos evidencian que se mantuvieron positivas desde el inicio de la serie. En diciembre de 2025, la misma se estima en 5,2%, en línea con el promedio del 5,3% registrado para los diez años previos.



Al distinguir la evolución de las tasas de interés por moneda, se evidencia que **mientras que el crédito en pesos al sector agrícola se encareció considerablemente hacia finales de 2025, el costo del financiamiento en dólares se mantuvo estable respecto a años anteriores.** Esta situación también contribuye a explicar la reconfiguración observada en la composición del crédito, con una creciente participación de los préstamos en dólares en detrimento del financiamiento en pesos.

#### Aclaración metodológica sobre las tasas reales

El cálculo de tasas reales presentadas en esta nota se basa en la comparación entre la Tasa Nominal Anual (TNA) vigente en cada período y la inflación acumulada en los 12 meses siguientes. Este enfoque permite estimar la tasa real ex post, es decir, cuánto rindió efectivamente una colocación financiera o cuánto costó realmente un crédito, una vez descontada la inflación futura. Para el mes de diciembre de 2025, se utilizó como estimación la proyección del Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) del BCRA para Argentina y la proyección del *Summary of Economic Projections* de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED).



Para realizar este cálculo, se utiliza la ecuación de Fisher, que define la tasa real como:

$$r = \frac{1+i}{1+\pi} - 1$$

donde  $r$  es la tasa de interés real,  $i$  es la tasa nominal anual (TNA), y  $\pi$  es la inflación interanual futura.





 Economía

# La producción de petróleo en 2026 se proyecta como la más grande de la historia argentina

Guido D'Angelo - Emilce Terré - Julio Calzada

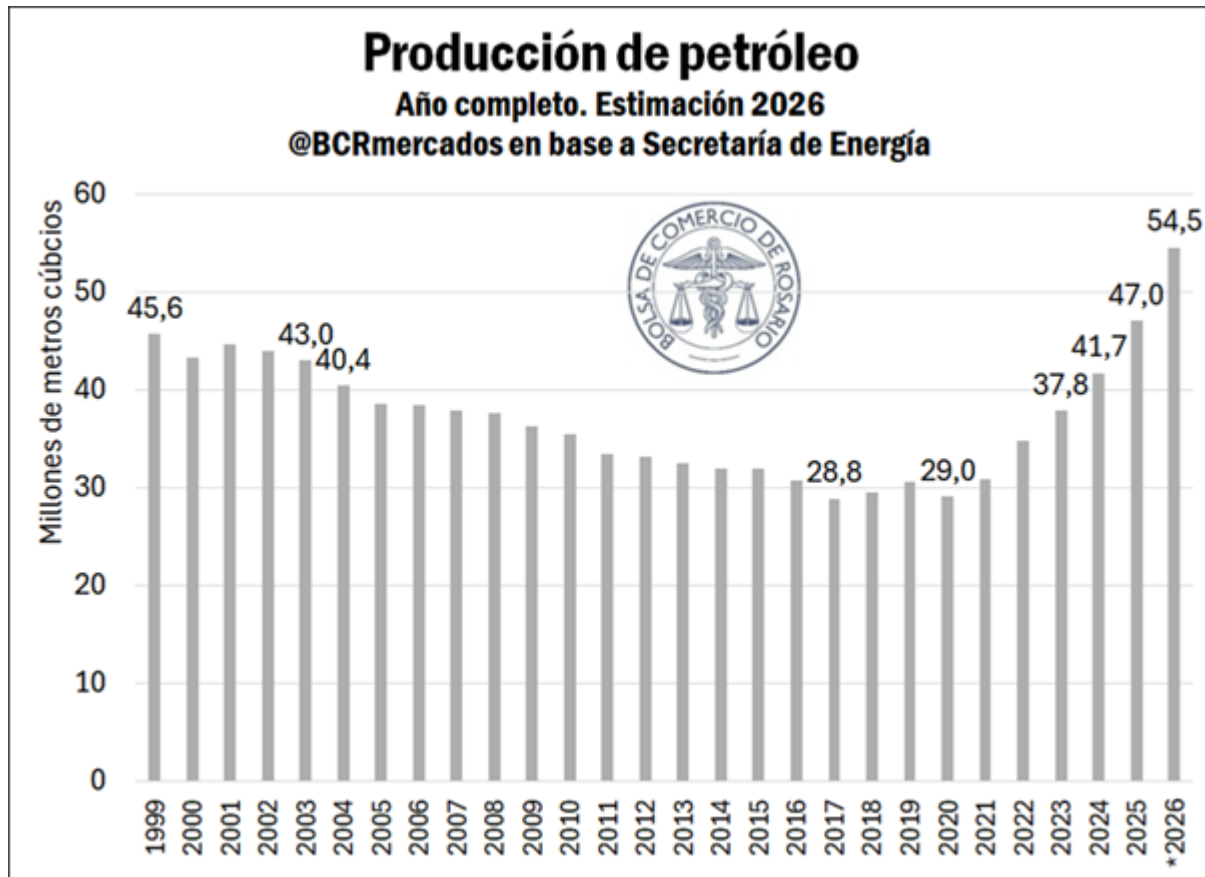
El ascenso de Vaca Muerta augura un nuevo año récord para la producción de energía argentina, con subas proyectadas del 16% para el petróleo. Leve merma para el gas, que aun así anotaría el segundo registro más alto en dos décadas.

Como fuera [anticipado el año pasado, el 2025 cerró con la producción de petróleo más alta del siglo en Argentina](#). El marcado ascenso de la Cuenca Neuquina, y dentro de ella, de Vaca Muerta, se muestra esencial para consolidar el crecimiento de la energía en la República Argentina.

De esta manera, en Argentina en 2025 la producción de petróleo fue un 9,2% mayor que en 2024. El promedio diario de barriles pasó de ubicarse en torno a los 700.000 barriles en 2024 a superar los 790.000 barriles por día a lo largo del 2025. El barril es la unidad de referencia de la industria petrolera, equivalente a cerca de 159 litros o 0,159 m<sup>3</sup>.

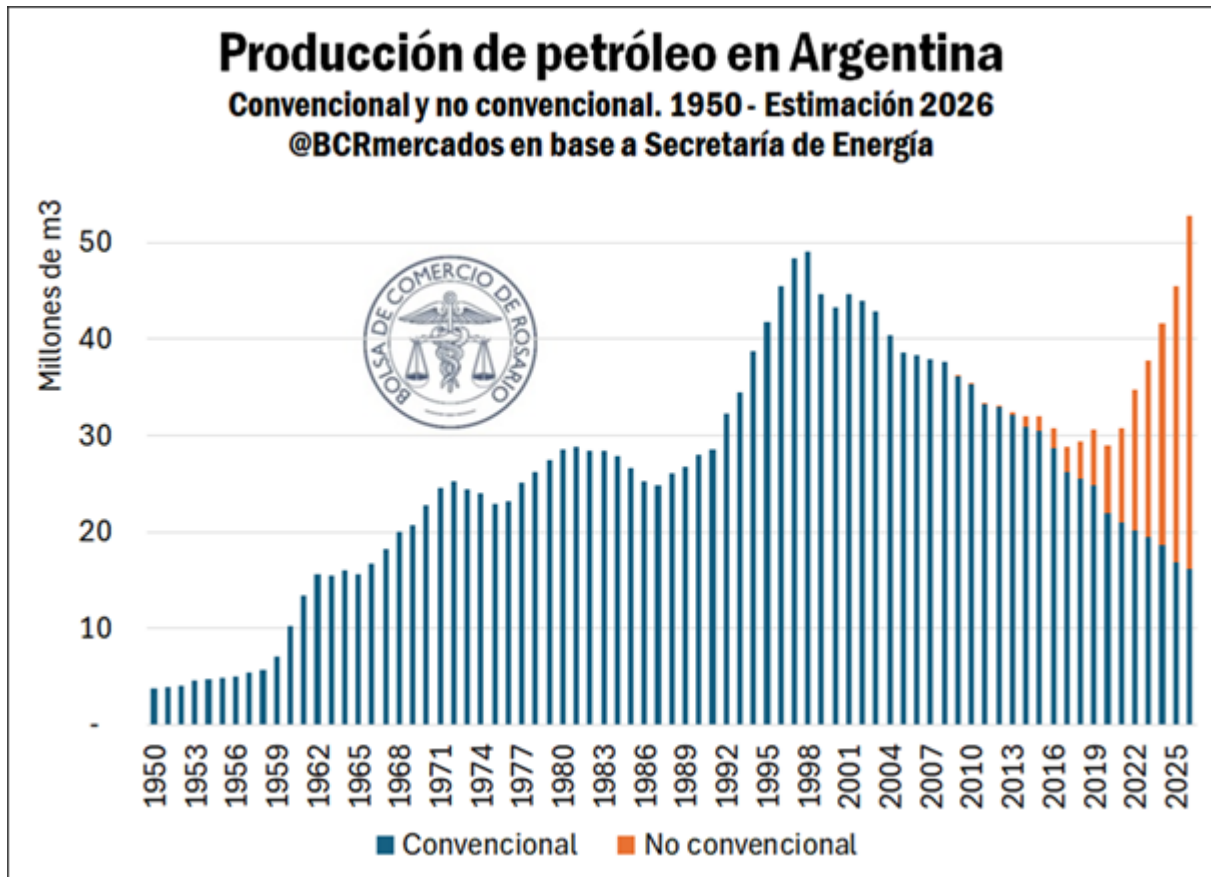
Sin embargo, el crecimiento no se detiene y el **promedio diario de producción podría llegar a superar los 900.000 barriles de petróleo en 2026**. De esta manera, la producción petrolera en Argentina este año podría marcar su máximo nivel histórico. Una proyección de 54,5 millones de m<sup>3</sup> de petróleo implicaría un crecimiento del 16% respecto a la producción del 2025. No conforme con ello, se ubicaría un 11% por encima de la producción de 1998, el récord productivo anterior. **De esta manera, el 2026 podría ser el nuevo año récord para el petróleo argentino.**





En este sentido, la responsable de este récord es la producción no convencional, llevada adelante a través del *fracking* en Vaca Muerta desde 2014. En lo que va del 2026 casi el 70% de la producción de petróleo del país consiste en petróleo no convencional. En 2020 esta proporción era menor al 25%, mientras en 2015 era menor al 5%.

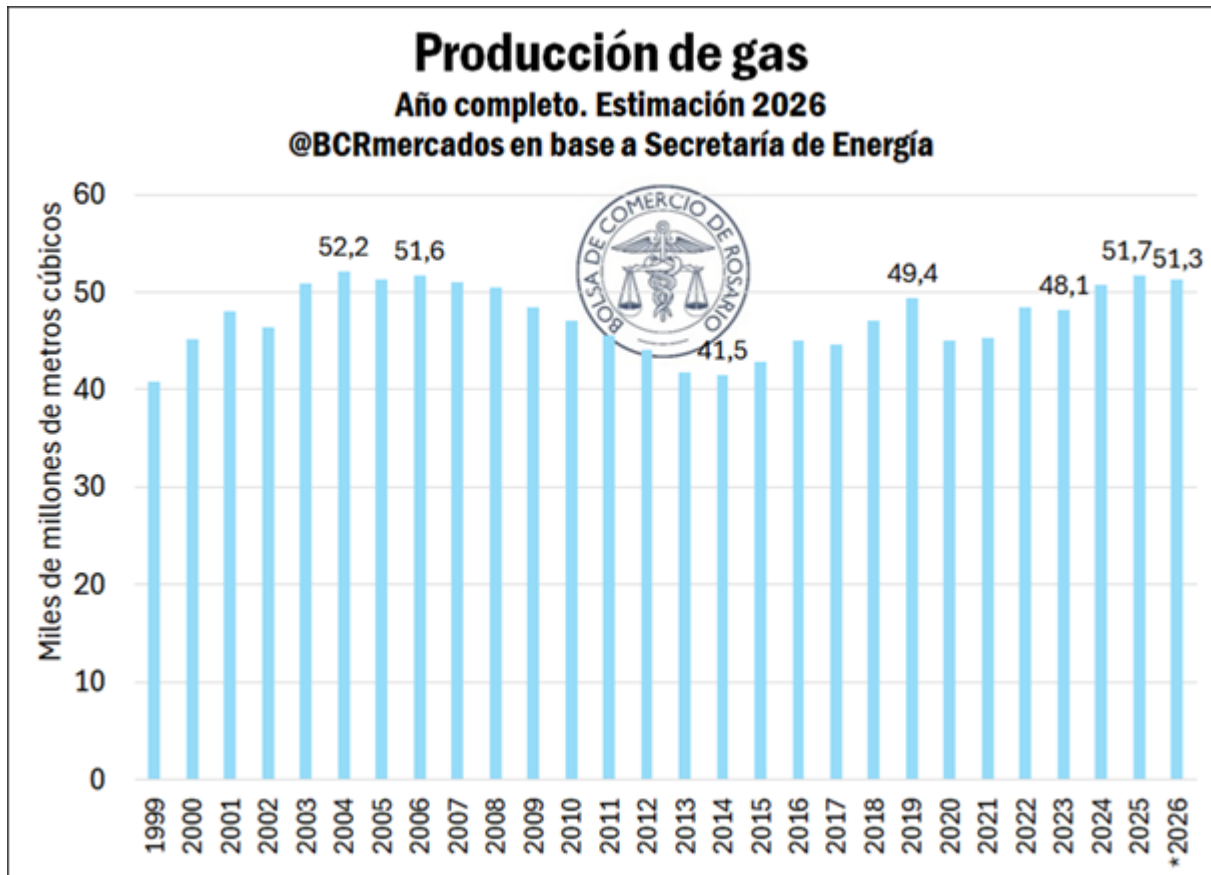




La caída en la producción del petróleo convencional no sólo se observa en términos relativos. La producción convencional de petróleo caería un 4% en 2026 respecto a los niveles de 2025, mientras el "no convencional" subiría cerca de un 28%. Si lo comparamos con los volúmenes de producción de 2016, la producción petrolera convencional mostraría una caída del 41%, merma que se ubicaría en un 57% si comparamos la perspectiva del 2026 con los datos del 2006.

En este sentido, si bien el crecimiento del no convencional supera la baja del petróleo convencional, no se espera el mismo escenario para el gas. La producción total de gas en el primer trimestre del 2026 se ubica un 1% por debajo del nivel de 2025. A pesar de ello, es el segundo mejor registro productivo trimestral en 17 años. Así, la producción no convencional de gas, responsable del 65% del gas argentino, crece un 4,8% interanual en los primeros tres meses del año. No obstante, la caída de casi 10% en la producción convencional explica que en lo que va del año la extracción de gas se ubique por debajo del año pasado.

Pese a ello, podemos proyectar que 2026 podría concluir con **la segunda mayor producción de gas en dos décadas en Argentina**. Con una caída interanual esperada de menos del 1% respecto a 2025, la producción gasífera argentina del 2026 espera un escenario creciente para la Cuenca Neuquina y de mermas en la Cuenca Austral y del Golfo San Jorge.



El sector hidrocarburífero en Argentina atraviesa un gran momento productivo y exportador. Esto es el resultado de las sostenidas inversiones que las empresas han realizado en el país. Las venideras inversiones en infraestructura esperan seguir apuntalando la capacidad de transporte para el mercado interno y la exportación de hidrocarburos, de manera tal de seguir apuntalando la balanza energética argentina.



 Economía

# El comercio exterior de bienes y servicios de Argentina alcanzó un récord de USD 210.213 millones en 2025

Bruno Ferrari – Emilce Terré – Julio Calzada

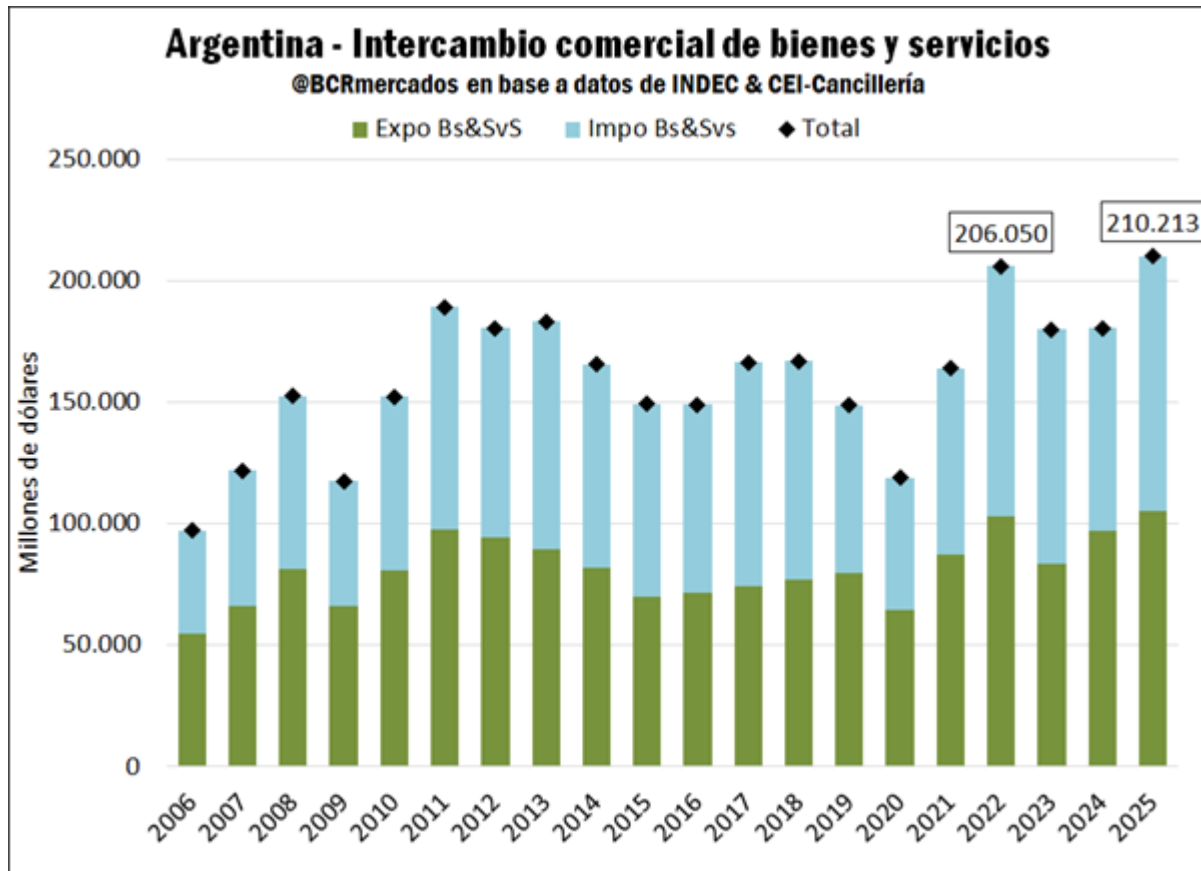
Siguiendo el comercio externo de bienes y servicios, el último año se exportaron USD 105.150 millones y las importaciones fueron de USD 105.063 millones, lo cual da un saldo conjunto relativamente equilibrado y positivo de USD 86 millones.

El año 2025, cerró con un gran dinamismo en materia de actividad comercial con el resto del mundo. Al analizar el comercio externo de bienes y servicios, se intercambiaron nada menos que USD 210.213 millones, por encima del último récord nominal de 2022 cuando se arribó a USD 206.050 millones. Un dato no menor es que, el resultado del último año se logra con exportaciones e importaciones récord.

Las exportaciones conjuntas de bienes y servicios fueron USD 105.150 millones, lo cual es un récord histórico en términos nominales, dado que se superó el máximo anterior de 2022 cuando se arribó a los USD 103.119 millones. Esto se logró con exportaciones de bienes por USD 87.111 millones y USD 18.039 millones en el caso de los servicios.

Por el lado de los bienes exportados, el total enviado al exterior en 2025 estuvo levemente por detrás del récord de 2022 cuando se alcanzó los USD 88.703 millones, en el marco de un shock de precios muy positivo en el sector agroindustrial por el conflicto entre Rusia y Ucrania. De esta forma, las cantidades exportadas fueron clave y alcanzaron máximos históricos el último año, más allá de que los precios de exportación cayeron por tercer período consecutivo. Respecto a los servicios exportados, están mostrando un dinamismo importante ya que el total vendido al exterior fue récord en 2025, luego de crecer por quinto año consecutivo y romper máximos históricos desde 2023 a la fecha.



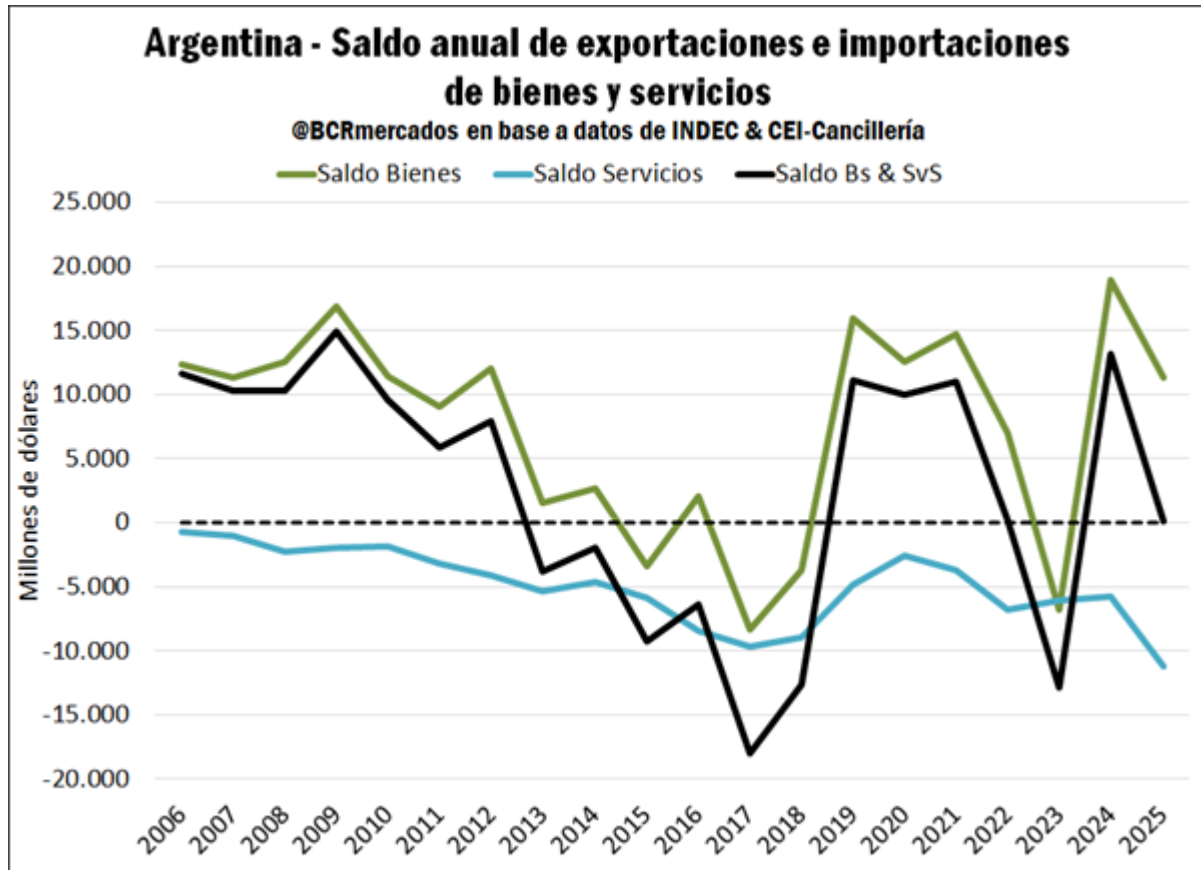


Por su parte, las importaciones de bienes y servicios fueron USD 105,063 millones, también superando el último récord de 2022 cuando se alcanzaron los USD 102.931 millones. En el caso de los bienes, las compras del exterior se ubicaron en USD 75,791 millones, un aumento de USD 15,015 millones frente a 2024, pero por detrás del máximo de 2022 con USD 81.740 millones. Las cantidades importadas de bienes fueron récord, aunque los precios de importación cayeron por tercer año consecutivo, algo que benefició a la balanza comercial. En cuanto a las importaciones de servicios, marcaron un total de USD 29,272 millones en último año, también en niveles máximos y superando el anterior hito de 2017 con USD 25,202 millones.

En este contexto de gran dinamismo en el sector externo, es de interés evaluar el grado de apertura comercial de Argentina, que habitualmente se lo calcula considerando solo bienes y a partir del PIB en dólares, lo cual tiene impactos en la medición del indicador en los momentos fuertes shocks cambiarios. Es decir, en momentos de crisis el coeficiente puede crecer en sobremanera, lo cual no necesariamente muestra una mayor apertura comercial, sino que hay un efecto de cambios en los precios relativos.

Teniendo ello en consideración, en el siguiente gráfico se muestra el coeficiente de apertura considerando la participación de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios en el Producto Interno Bruto (PIB) en pesos constantes. Siguiendo datos de INDEC, el coeficiente alcanza en 2025 un máximo desde al menos el año 2004 con 54,2%,

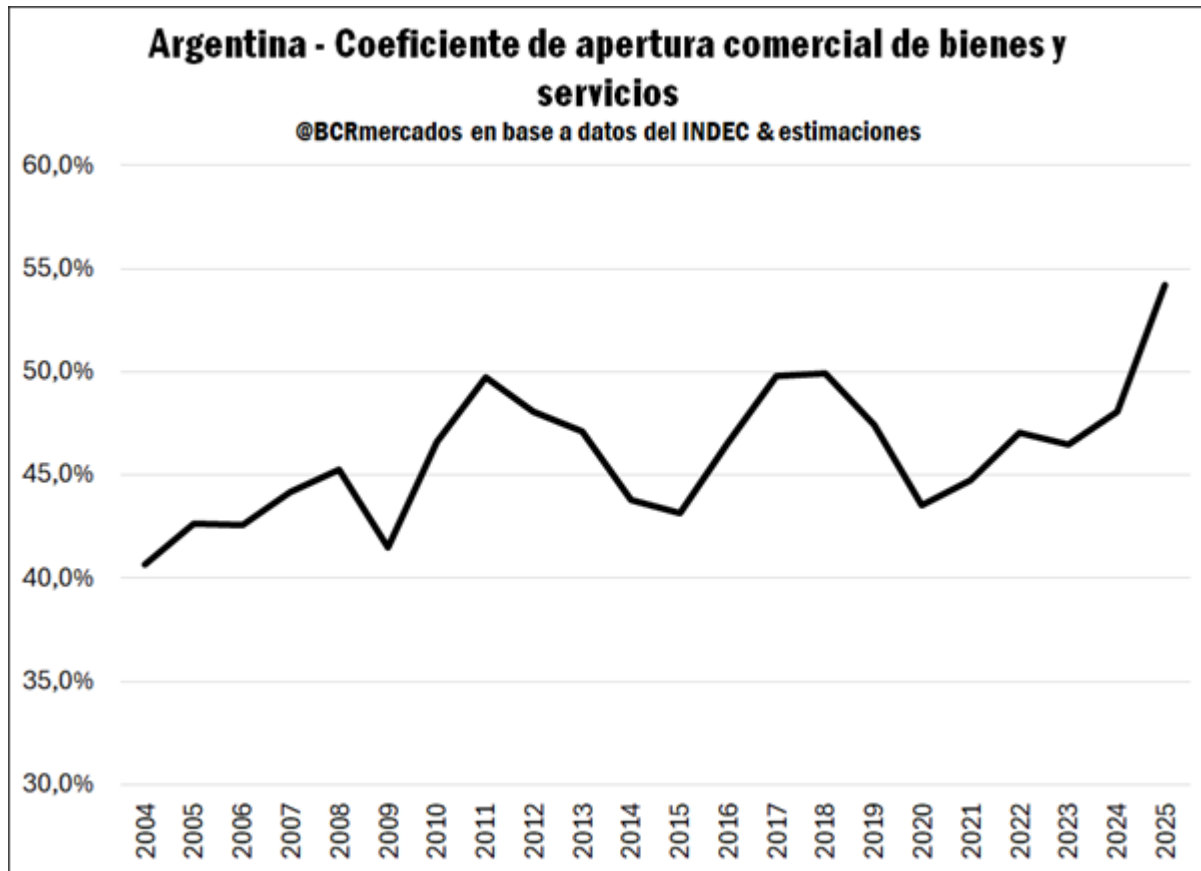
en el marco de un período de recuperación de la actividad económica y un esquema paulatino de apertura de la economía al mercado mundial tanto por la vía de exportaciones como importaciones.



Por último, es de interés evaluar la evolución de los saldos comerciales a nivel de bienes y servicios al sumar las exportaciones y deducir el valor importado, para entender en mayor profundidad la dinámica comercial externa del país.

En el caso de los bienes, en 2025 se obtuvo un saldo neto positivo de USD 11.320 millones, una disminución frente a los USD 18.928 millones de 2024. Se remarca que, el año previo la macroeconomía argentina se encontraba en un período de reconfiguración importante que afectó el ritmo importador en lo que fue la primera mitad del año, situación que se fue normalizando a medida que la actividad económica comenzó nuevamente a retomar el sendero de crecimiento.

En el caso de los servicios, el saldo de dicha cuenta es estructuralmente negativo en el país, con un resultado negativo de USD 11.234 millones en 2025. Un punto importante es que, las exportaciones de servicios vienen creciendo y morigeran parcialmente el saldo total de la cuenta. Más allá de eso, queda mucho camino por recorrer en materia de seguir dinamizando aún más las exportaciones de servicios del país, con objeto de acotar el resultado del sector externo.



De esta manera, al considerar el saldo conjunto entre bienes y servicios en 2025, el resultado positivo en el caso de bienes se ve compensado prácticamente en su totalidad por el déficit de servicios, lo cual conduce a un saldo neto relativamente equilibrado y positivo de USD 86 millones por el comercio exterior de bienes y servicios.





 Economía

## El ICA-ARG retrocede 0,1% en marzo

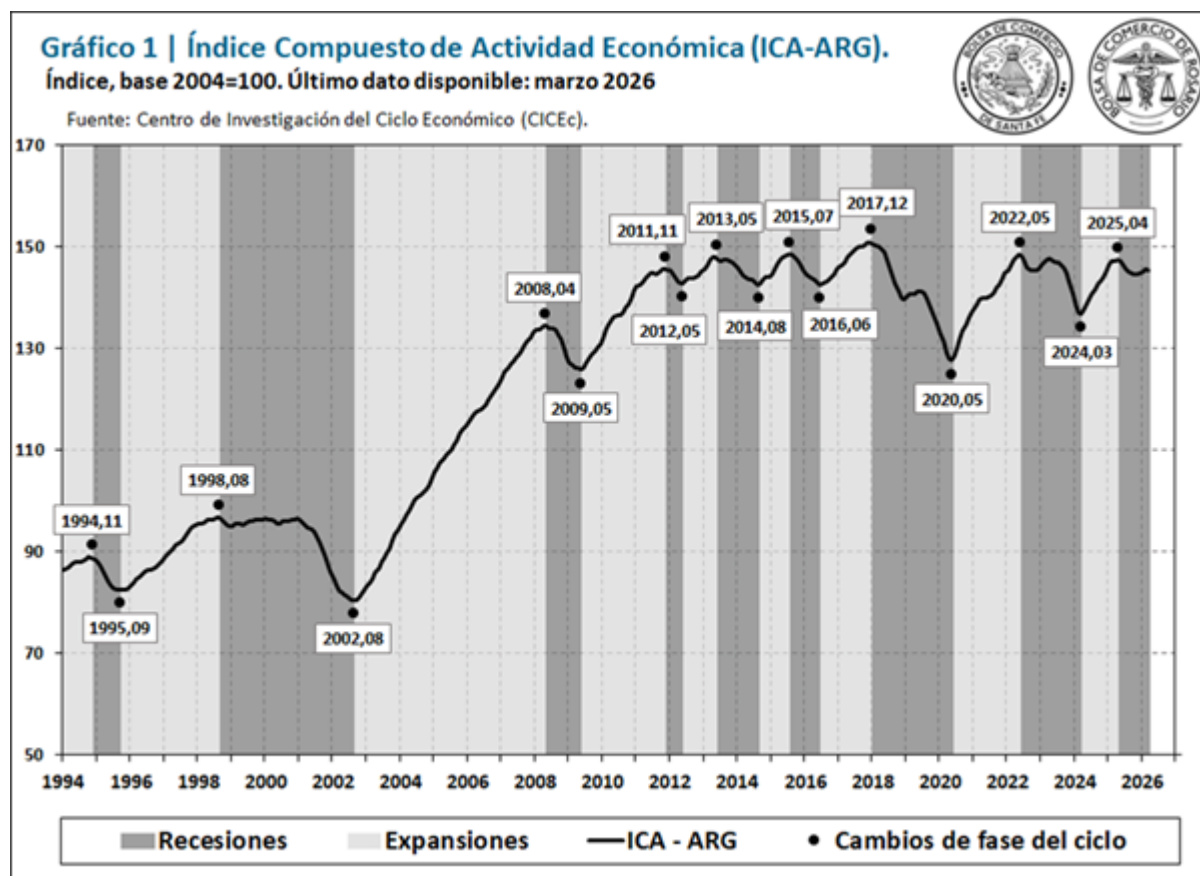
Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

El Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) presentó una variación mensual del -0,1% en marzo, constituyendo el primer dato negativo en lo que va del año, mientras que la variación interanual fue del -1,3%.

Así, el nivel de marzo del ICA-ARG se encuentra un 0,4% por encima de diciembre, pero un 1,4% por debajo del máximo relativo registrado en abril de 2025.

Durante marzo la mayoría de los indicadores tuvieron desempeño negativo, entre los que se destacan los retrasos en las labores agrícolas por el exceso de lluvias y frenos en la incipiente recuperación que se evidenciaba en la industria y la recaudación en los meses previos. Ello se combinó con la continuidad del deterioro del empleo y las ventas minoristas. Entre los datos positivos, resaltan la recuperación en la actividad de la construcción y una buena performance de los patentamientos de vehículos.





### 1. Los indicadores del ciclo económico argentino

Al analizar la Tabla 1, se observa que siete de los diez indicadores presentaron tasas mensuales negativas y solo tres tuvieron un desempeño positivo. La Tabla 2, por su parte, señala que casi todas las series componentes del ICA-ARG se ubicaron por debajo del registro de igual mes del año pasado, con excepción del sector agrícola y la construcción<sup>1</sup>.

Luego de cinco meses al alza y de alcanzar un récord histórico en febrero, el **avance mensual de labores agrícolas** registró una caída mensual del 4,3% en marzo. Ello se debió a excesos hídricos severos, especialmente en la provincia de Buenos Aires, que retrasaron las labores agrícolas. En la comparación con igual mes del año pasado, en cambio, presenta un balance positivo, con una suba del 22,1%.

En cuanto a la **producción industrial**, que había mostrado una leve recuperación en meses anteriores, en marzo se observa una caída del 0,4%, mientras que la variación interanual da cuenta de una merma del 5,7% en los últimos doce meses. A pesar de que las ramas con mayor competitividad continúan con un desempeño positivo –alimentos y bebidas, refinación de petróleo, productos químicos–, en las últimas mediciones tuvieron mayor preponderancia las ramas en las



cuales la recuperación todavía no se hace presente –caucho y plástico, metalmecánica, textiles, prendas de vestir, entre otras–.

La **actividad de la construcción** tuvo en marzo una recuperación del 1,2% mensual, en tanto la comparación con igual mes del año pasado evidencia un incremento del 2,8%. De esta manera, la serie quiebra el entorno de estancamiento en el que se encuentra desde inicios de 2025, aunque la recuperación todavía se da de manera lenta, permaneciendo alrededor de un 20,0% por debajo de los máximos previos.

Las **importaciones totales de bienes** tuvieron un segundo repunte consecutivo en el tercer mes del año, del 0,6%. Sin embargo, en el mediano plazo se advierte que no hay señales claras de recuperación del indicador, que se encuentra en un entorno recesivo desde enero del 2025. La tasa de cambio interanual, por su parte, da cuenta de una caída del 5,6% respecto a marzo de 2025. Las exportaciones mantienen un buen desempeño e impulsan a la balanza comercial de bienes, que se ubica en niveles similares al observado durante los mejores meses de 2024, cuando las importaciones eran un 25,0% inferiores.

La estimación para marzo de las **ventas minoristas** da cuenta de un nuevo deterioro, del 0,3%, que deja atrás la incipiente recuperación que evidenció en los últimos dos meses de 2025. Además, la comparación interanual refleja una caída del 8,9%. Particularmente en marzo, la caída de las ventas en centros de compras más que compensó leves subas en las ventas en supermercados, autoservicios mayoristas y comercios de electrodomésticos y artículos del hogar.

Otro de los indicadores con desempeño positivo en el primer trimestre de 2026 está conformado por los **patentamientos de vehículos nuevos**, que presentaron una tasa de cambio mensual del 2,1%. De esta manera, la serie parece dejar atrás el importante deterioro sufrido en el segundo semestre del año pasado, beneficiado por mejoras en las tasas de interés y la estabilidad en el mercado cambiario. Sin embargo, la tasa de cambio interanual permanece en terreno negativo (-3,0%).



**Tabla N°1 | Tasas de cambio mensuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.**

	<b>Monitor mensual de actividad económica</b>					
	Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos					
	oct.-25	nov.-25	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26
ICA-ARG	-0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	-0,1%
Avance Mensual de Labores Agrícolas	2,3%	5,2%	3,2%	2,7%	2,6%	-4,3%
Producción industrial	-0,5%	-0,3%	0,2%	0,3%	-0,3%	-0,4%
Actividad de la construcción	1,1%	0,0%	0,6%	1,3%	1,1%	1,2%
Importaciones totales de bienes	-0,9%	-1,3%	-2,3%	-1,7%	1,1%	0,6%
Ventas minoristas *	-1,1%	0,0%	0,9%	-0,2%	-0,7%	-0,3%
Patentamientos de vehículos nuevos	-3,3%	-2,7%	-1,4%	2,4%	3,7%	2,1%
Recaudación nacional total	0,9%	0,9%	-0,1%	-0,4%	-0,1%	-0,02%
Asalariados del sector privado registrados *	-0,3%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,1%
Tasa de entrada al mercado laboral *	-1,8%	-0,6%	1,3%	0,5%	1,1%	-0,5%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	-0,4%	-0,5%	-0,2%	0,6%	0,5%	-0,4%

(\*) Último dato estimado.  
Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

La **recaudación total del gobierno nacional** es otro de los componentes del ICA-ARG que había presentado algunos meses de leve recuperación, pero que se revirtió en base a los últimos datos disponibles. En marzo, este indicador presenta una variación prácticamente nula, del -0,02%, y no muestra signos positivos en lo que va del año. En la comparación interanual se observa una caída del 6,8%. En el último mes, la baja de la recaudación por impuestos internos (DGI) no logró ser compensada totalmente por el incremento mensual de la recaudación por impuestos aduaneros (DGA).

Otra de las variables que no presenta signos de recuperación es el **número de asalariados privados registrados**, que acumula diez meses consecutivos de caídas. Para marzo se estima una caída del 0,1% mensual, en tanto la tasa de cambio interanual exhibe una merma del 1,9%. Ello, representa alrededor de 120 mil puestos menos registrados en el sector privado con relación a igual mes del año pasado.

Por su parte, para la **tasa de entrada al mercado laboral** en marzo se estima una baja del 0,5%, luego de tres meses de recuperación. En la comparación interanual, se observa un nivel prácticamente idéntico al de marzo de 2025, con una variación de -0,4% (fue 1,92 en marzo de 2025 y 1,91 el último mes<sup>2</sup>).

**Tabla N°2 | Tasas de cambio interanuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.**

	<b>Monitor interanual de actividad económica</b>					
	Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos					
	oct.-25	nov.-25	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26
ICA-ARG	0,8%	0,3%	-0,2%	-0,8%	-1,1%	-1,3%
Avance Mensual de Labores Agrícolas	11,7%	16,5%	20,1%	26,6%	31,9%	22,1%
Producción industrial	-4,6%	-5,3%	-5,4%	-5,5%	-6,0%	-5,7%
Actividad de la construcción	4,4%	3,7%	2,0%	1,0%	1,1%	2,8%
Importaciones totales de bienes	8,4%	4,0%	-2,9%	-7,5%	-6,4%	-5,6%
Ventas minoristas *	-4,8%	-5,5%	-5,0%	-6,5%	-8,5%	-8,9%
Patentamientos de vehículos nuevos	19,2%	14,1%	5,6%	-1,0%	-2,4%	-3,0%
Recaudación nacional total	-6,6%	-5,5%	-5,4%	-7,1%	-8,3%	-6,8%
Asalariados del sector privado registrados *	-0,9%	-1,2%	-1,4%	-1,4%	-1,7%	-1,9%
Tasa de entrada al mercado laboral *	8,1%	9,2%	8,0%	3,7%	1,1%	-0,4%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	3,3%	0,7%	-1,1%	-1,8%	-2,0%	-2,4%

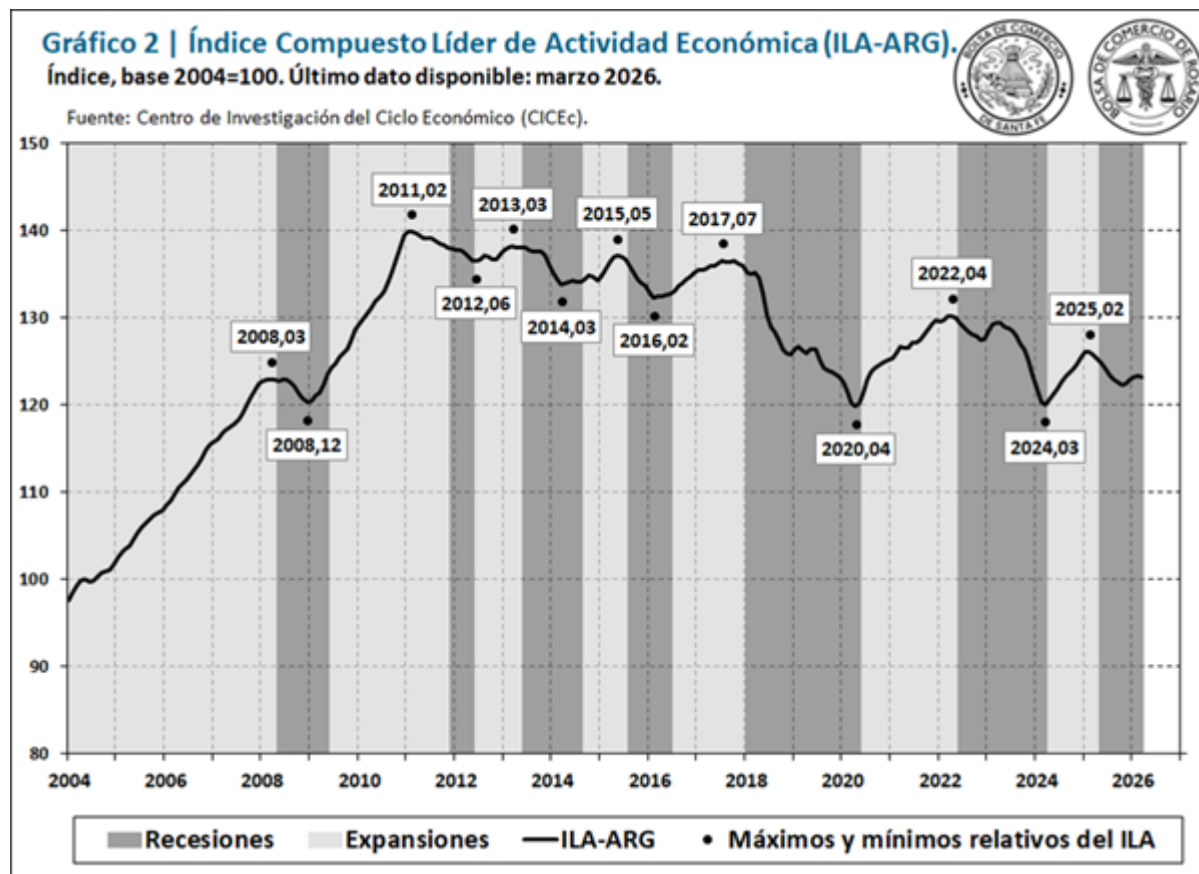
(\*) Último dato estimado.  
Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

Por último, la remuneración bruta total de los empleados privados registrados se estima con una caída en marzo del 0,4%, alcanzando una merma en los últimos doce meses del 2,4%. De esta manera, la aceleración de la tasa de inflación puso un freno en la leve recuperación de los salarios que se había observado en los primeros dos meses del año.

## 2. Síntesis y perspectivas

En los informes de los meses previos se advertía que, a pesar de que el nivel general de actividad económica presentaba signos positivos, la recuperación no alcanzaba a todos los sectores y persistían variables relevantes en deterioro – principalmente el empleo registrado y el consumo masivo-. Durante el último mes, a dichos indicadores se le sumaron otros factores que inclinaron la balanza hacia una variación mensual negativa: un amesetamiento en la senda ascendente del sector agrícola, junto a una reversión de la incipiente recuperación de la recaudación y del sector industrial. De esta manera, se observa una variación mensual negativa en marzo en el ICA-ARG, aunque los datos positivos de enero y febrero compensan para una variación trimestral positiva, del 0,5%.

El deterioro de la actividad también se ve reflejado en el **Índice Compuesto Líder de Actividad de Argentina (ILA-ARG)**, que tuvo una caída del 0,2% en la última medición, interrumpiendo cuatro variaciones mensuales positivas consecutivas. De los doce indicadores líderes, solo cuatro aportaron con signo positivo, entre los que se destacan el patentamiento de maquinarias, el índice de precios de materias primas de exportación y el índice de tipo de cambio real multilateral. Entre los indicadores con desempeño negativo, se destacan los índices bursátiles, las transferencias de vehículos usados, las ramas líderes del sector industrial y el índice de confianza del consumidor.



A modo de síntesis, a pesar de que se mantienen los efectos positivos de la estabilización cambiaria y la baja de las tasas de interés, que se reflejaron particularmente en la construcción y en el consumo de bienes durables –patentamientos de vehículos y de maquinarias y ventas de electrodomésticos–, el último mes se ralentizó el otro *driver* que traccionaba los meses anteriores –el sector agrícola–, mientras que la mayor tasa de inflación también afectó de manera negativa variables importantes –salarios y recaudación–. De esta manera, la notoria heterogeneidad que se observa en el contexto económico nacional se mantiene, y la trayectoria futura de la inflación y el crédito resultarán clave para que la expansión se difunda hacia los sectores rezagados.



<sup>/1</sup> La tonalidad de colores en las tablas se gradúa en base a la mayor tasa de cambio positiva y negativa, respectivamente, que haya presentado cada serie en su último ciclo completo (valle-pico-valle).

<sup>/2</sup> La tasa de entrada al mercado laboral es un indicador expresado en tasas porcentuales, por lo cual para la construcción del ICA-ARG la misma se introduce como diferencia, en lugar de tasa de cambio. Sin embargo, en el análisis presentamos sus variaciones como tasas de cambio porcentual, para facilitar su lectura, en lugar de diferencia de puntos porcentuales en su nivel.





 Economía

# Industria exportadora: Frente a un excepcional escenario externo, el sector opera condicionado por la caída estructural de la oferta local

ROSGAN

La semana pasada se dieron a conocer los datos de exportación de carne vacuna correspondientes al primer trimestre del año, confirmando un escenario de fuerte dinamismo en términos de facturación.

El sector superó los USD 1.000 millones en apenas tres meses, duplicando los ingresos obtenidos en igual período del año pasado.

No obstante, este destacado desempeño en valores no se traduce necesariamente en una mejora en la rentabilidad. Por el contrario, el negocio exportador continúa operando en un terreno muy ajustado.

Los embarques, que alcanzaron el equivalente a 200 mil toneladas de res con hueso, reflejan una recuperación del 17% frente al nivel registrado un año atrás. Sin embargo, al comparar con 2024, aún se observa una contracción del 19%, lo que evidencia que la recuperación respecto de la fuerte retracción de ventas registrada durante este primer tramo del año pasado sigue siendo parcial.

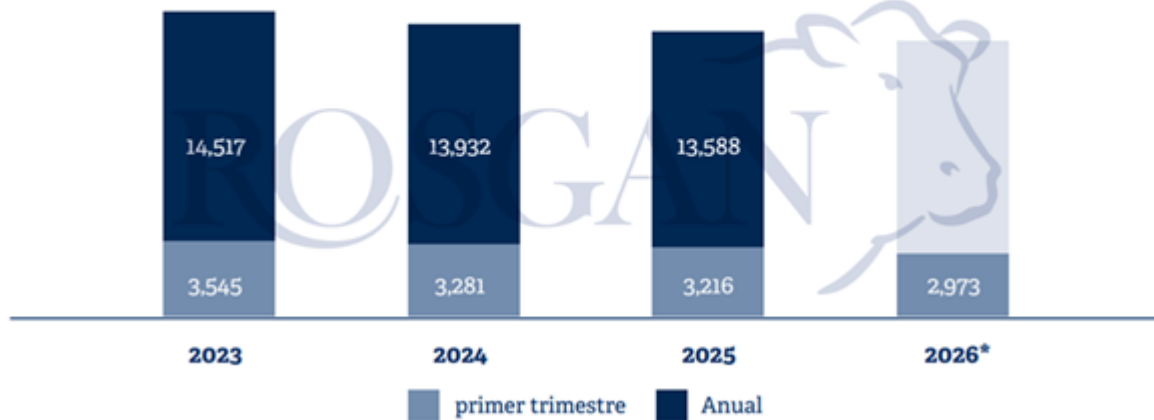
En este contexto, la menor disponibilidad de hacienda comienza a jugar un rol determinante. La restricción en la oferta impacta directamente sobre el volumen exportado y condiciona la capacidad de expansión del sector en el corto plazo.



### Disminución de la faena en los últimos 4 años

Miles de cabezas

Fuente de Datos: SAGyP



En 2023, la faena total superó los 14,5 millones de cabezas, generando unas 3,287 millones de toneladas de carne. Las exportaciones de ese año sumaron 853 mil toneladas.

En 2024, la faena se redujo a 13,9 millones de cabezas, con una producción total de 3,178 millones de toneladas. Aun así, la exportación alcanzó un récord de 935 mil toneladas, capturando el 29% de la oferta total.

El año pasado, 2025, la oferta de carne volvió a contraerse, con una faena inferior a los 13,6 millones de cabezas y una producción de 3,144 millones de toneladas. En este contexto, la exportación logró sostener relativamente su participación del 27%, concretando embarques por 853 mil toneladas anuales, un 9% por debajo del récord previo. Sin embargo, el año no había comenzado con la misma dinámica. Durante el primer trimestre, la performance exportadora evidenciaba un claro deterioro: entre enero y marzo, el volumen embarcado caía más de un 30% interanual, en un contexto de fuerte pérdida de competitividad para la industria local.

Por lo tanto, al analizar los volúmenes exportados en el primer trimestre del año en curso, resulta más apropiado hablar de una leve recuperación que de un crecimiento de exportaciones.

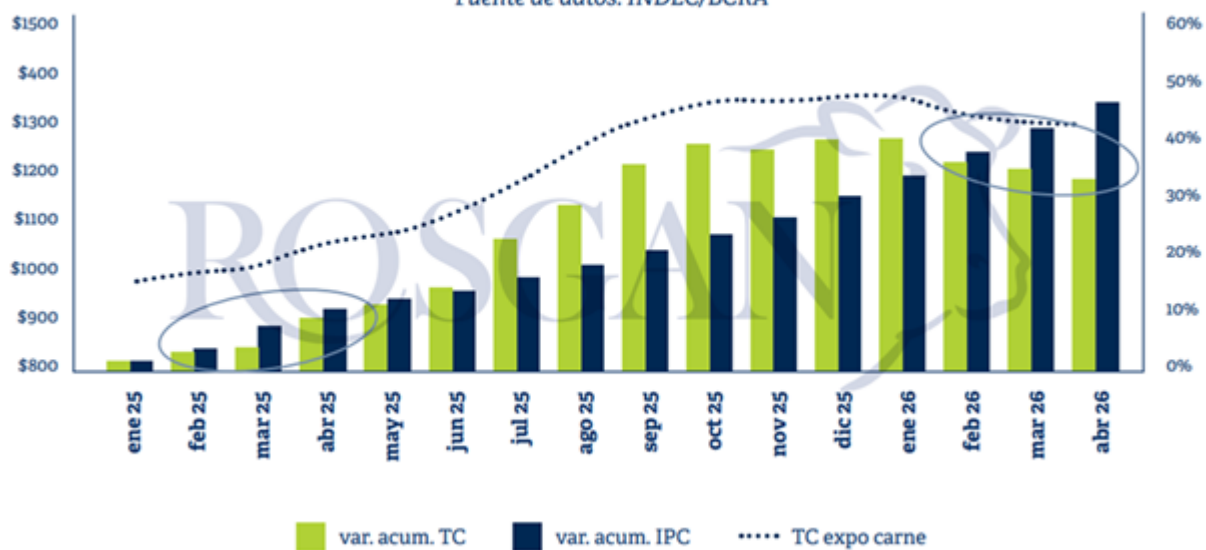
Asimismo, si bien persisten factores coyunturales que —al igual que en los primeros meses del año pasado— continúan afectando la competitividad del sector exportador, también comienzan a cobrar mayor relevancia condicionantes de carácter estructural. Estos factores inciden directamente sobre el escenario en el que deberá desenvolverse la industria local en los próximos años.

En este sentido, al analizar la evolución del tipo de cambio al cual liquida sus ventas el sector exportador (neto del 5% de derechos de exportación), se observa una situación similar a la registrada durante el primer tramo del año pasado, con un tipo de cambio evolucionando a menor ritmo que la inflación. En efecto, ya durante el último trimestre de 2025 el tipo de cambio se venía manteniendo prácticamente estable, con una variación de apenas el 3% en todo el período contra una

tasa de inflación en pesos del 8%. En paralelo, el precio de la hacienda —tomando como referencia el valor del novillo— registró un incremento del 30% en moneda local.

Esta dinámica en el precio de la hacienda se extendió durante los primeros meses del año, para luego mostrar una corrección parcial. Actualmente, en comparación con los promedios de diciembre de 2025, el precio del novillo acumula un alza cercana al 3% en lo que va del año. Sin embargo, el tipo de cambio profundizó su debilidad, registrando en los primeros cuatro meses una caída nominal del 5% contra una inflación que -solo hasta el mes de marzo- alcanzaba un 9,4% trimestral.

**Evolución del tipo de cambio exportador frente a variaciones acumuladas de dolar e inflación**  
Fuente de datos: INDEC/BCRA



No obstante, existen factores de carácter estructural que están sosteniendo el valor de la hacienda, más allá de lo que efectivamente puede trasladarse al mercado internacional. Concretamente, la escasez de oferta disponible con la que deberá convivir la industria —y toda la cadena de ganados y carnes— durante los próximos tres a cinco años es lo que efectivamente está impulsando los precios.

En efecto, en lo que va del año la actividad de faena se ha visto significativamente reducida. En los primeros tres meses, los datos oficiales registran unas 2,97 millones de cabezas faenadas, lo que representa una caída del 8% respecto de igual período del año anterior.

Si bien puede estar registrándose cierta retención estacional en los sistemas de recria, los números resultan elocuentes. Con un stock que se ha reducido en casi 700 mil cabezas, el nivel de faena debería contraerse, como mínimo, en esa misma magnitud para al menos detener la caída del rodeo. Esto, además, bajo el supuesto de que, con la actual relación vaca/stock, por cada punto que se pierde por mortandad natural, el índice de parición debería mejorar en cerca de 2,5 puntos solo para compensar dicha pérdida.



En este contexto, si en 2025 la faena total fue de 13,6 millones de cabezas, una reducción de 700 mil cabezas implicaría un nivel de procesamiento anual inferior a los 13 millones. No obstante, este ajuste solo permitiría estabilizar el stock en niveles similares a los registrados hacia fines de 2024, manteniéndose aún más de 2,5 millones de cabezas por debajo de los números de 2022, cuando el stock nacional alcanzaba los 54,25 millones de animales.

En este sentido, aunque una recuperación gradual y sostenida del stock requiere implementar mejoras en muchos otros aspectos tendientes a incrementar la eficiencia productiva dentro del rodeo, la restricción de la oferta resulta ineludible en este tipo de fases de recomposición.

El punto clave, entonces, radica en cómo logrará la industria local transitar estos años de oferta limitada, considerando que su eficiencia operativa depende en gran medida de los volúmenes de procesamiento logrados.

Se trata de una industria con elevados costos fijos que necesariamente requiere altos niveles de actividad para su adecuada absorción. Si bien no existen estadísticas oficiales sobre la capacidad instalada de la industria frigorífica en Argentina, puede tomarse como referencia de mínima los 14,5 millones de cabezas procesados apenas tres años atrás, en 2023. Por lo tanto, proyectar una faena inferior a los 13 millones de animales anuales implica ubicar al presente ciclo en un escenario de elevada ociosidad industrial, más aún, considerando las importantes inversiones realizadas en los últimos años.

En definitiva, estas estructuras de costos, intensivas y poco flexibles, hoy se enfrentan a un nivel de oferta extremadamente limitado que, lejos de ser transitorio, se perfila como una constante en los próximos años. Este desbalance entre oferta genuina de hacienda y demanda industrial aporta un sostén adicional a ya muy firme escenario de precios que impone el contexto global.





 Economía

# CON RÉCORD DE REMATES EN ABRIL, ROSGAN VENDIÓ CASI 42.000 CABEZAS

ROSGAN

Sosteniendo el criterio federal y en plena zafra, el mercado batió récords de subastas durante el mes de abril, comercializando un total de 41,933 cabezas de hacienda premium.

## CON RÉCORD DE REMATES EN ABRIL, ROSGAN VENDIÓ CASI 42.000 CABEZAS

Transcurrió un abril histórico para el mercado ganadero con la realización de 8 subastas y un total de 41.933 cabezas puestas a la venta, incluyendo hacienda de invernada, cría y faena. En pleno período de zafra, la salida escalonada de la hacienda —según las necesidades de los productores— impulsó una agenda intensa de eventos a lo largo del mes.

Durante este período se destacaron dos tendencias claras: por un lado, la hacienda que viene saliendo posee un mayor kilaje, encontrándose pocos lotes livianos pese a estar en plena zafra; por otro, hubo cambios en la composición de la oferta, donde el mayor volumen correspondió a terneros y terneras (más del 60%), mientras que novillos y novillitos representaron el 12%, cifra que se prevé aumentará con el avance de la recría.

Si bien ROSGAN es el referente nacional en invernada y cría, en abril la oferta con destino a faena fue significativa. El volumen total se distribuyó de la siguiente manera:

Invernada: 34.480 cabezas.

Faena: 3.753 cabezas.

Vientres: 3.762 cabezas.

El espíritu federal del mercado se consolidó a través de remates que cubrieron 13 provincias, mostrando la calidad de los rodeos y la diversidad de la matriz productiva argentina.

En relación al análisis de precios y demanda, aunque los valores promedio de abril se ubicaron un escalón por debajo de los registros de marzo, la demanda se mantuvo firme tanto por parte del invernador tradicional como del sistema de confinamiento. Pese a los intentos de la industria por moderar los precios en animales recriados para engorde en hotelería, la escasez de volumen —con un stock nacional por debajo de las 50 millones de cabezas— mantuvo la firmeza del mercado.





RESUMEN DE OPERACIONES - ABRIL		
CONSIGNATARIA/ MERCADO	FECHA	CANTIDAD (CABEZAS)
Lehmann	10/04	6.212
Faena Pastore	14/04	1.026
Rosgan	15/04	8.017
Gananor Goya	17/04	6.817
Ferialvarez	21/04	7.149
Gananor	23/04	3.851
Colombo	24/04	4.871
Ildarraz	28/04	3.990
<b>TOTAL</b>		<b>41.933</b>





# Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	2024/25	Estimado 2025/26
Área Sembrada	Mha	6,5	6,9	7,2
Área Cosechada	Mha	6,0	6,6	6,8
Área Perdida	Mha	0,5	0,3	0,4
Rinde	t/ha	2,9	3,0	4,4
<b>STOCK INICIAL</b>	Mt	2,2	3,32	3,19
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mt	18,0	20,1	29,5
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mt	<b>20,2</b>	<b>23,4</b>	<b>32,7</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	Mt	7,1	7,6	9,2
Uso Industrial	Mt	6,0	6,2	7,6
Semilla y otros usos	Mt	1,0	1,4	1,6
<b>EXPORTACIONES</b>	Mt	10,5	12,6	19,0
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mt	<b>17,5</b>	<b>20,2</b>	<b>28,2</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mt	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,5</b>
Stock/Consumo	(%)	17%	16%	16%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados



# Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

		Prom. 5 años	Estimado 2024/25	Estimado 2025/26
Área sembrada	Mill ha	8,8	8,3	10,2
Área cosechada	Mill ha	7,2	7,0	8,5
Sup. No cosechada	Mill ha	1,7	1,3	1,3
Rinde	qq/ha	67,0	71,3	78,8
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,7</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	<b>47,9</b>	<b>50,0</b>	<b>67,0</b>
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>52,0</b>	<b>53,6</b>	<b>73,7</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	Mill tn	<b>14,3</b>	<b>18,1</b>	<b>20,2</b>
Uso Industrial	Mill tn	4,1	4,2	4,5
Molienda seca	Mill tn	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	Mill tn	1,5	1,4	1,6
Otras Industrias	Mill tn	0,6	0,6	0,7
Etanol	Mill tn	1,8	2,0	2,1
Forraje, semilla y residual	Mill tn	10,1	13,9	15,7
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	<b>34,3</b>	<b>28,9</b>	<b>43,0</b>
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>48,5</b>	<b>47,0</b>	<b>63,2</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>3,5</b>	<b>6,7</b>	<b>10,4</b>
Ratio Stock/consumo	(%)	7%	14%	16%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

# Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Abril - Marzo)

		Estimado 2024/25	Prom. 5 años	Estimado 2025/26
Área sembrada	Mill ha	17,8	16,6	16,4
Área cosechada	Mill ha	16,5	15,0	16,0
Sup. No cosechada	Mill ha	1,25	1,55	0,38
Rinde	qq/ha	30,0	26,28	30,0
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	7,2	6,3	4,0
<b>IMPORTACIONES</b>	Mill tn	6,0	7,0	6,5
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	49,5	40,5	48,1
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>62,6</b>	<b>53,9</b>	<b>58,6</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	Mill tn	46,2	42,3	47,1
Crush	Mill tn	41,6	37,5	42,5
Extr. por solvente	Mill tn	40,1	36,1	41,0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	4,7	4,8	4,6
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	12,5	6,1	5,5
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>58,7</b>	<b>48,4</b>	<b>52,6</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>4,0</b>	<b>5,4</b>	<b>6,0</b>
Ratio Stock/consumo	(%)	7%	11%	11%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados